
CAISSE
DE DÉPÔT
ET PLACEMENT
DU QUÉBEC



PROFIL

La Caisse de dépôt et placement du Québec, institution entièrement autonome dans la gestion de ses investissements, a été créée en 1965 pour administrer les fonds qui proviennent de caisses de retraite et de régimes d'assurance publics. Son mandat consiste à faire des investissements rentables et à soutenir l'essor économique du Québec. À cette fin, elle utilise les meilleurs modes de placement disponibles : obligations, actions et valeurs convertibles, financements hypothécaires, investissements immobiliers, valeurs à court terme, produits dérivés et synthétiques du marché monétaire. La Caisse, dont la principale place d'affaires se situe au cœur de Montréal, un centre financier de premier rang, est une des institutions financières les plus importantes en Amérique du Nord.▲

TABLE DES MATIÈRES

Points saillants	1
Message du Président	2
Bilan économique	5
Répartition de l'actif	9
Valeurs à revenu variable	13
Valeurs à revenu fixe	19
Fonds des déposants	25
Administration	29
États financiers sommaires cumulés	32

POINTS SAILLANTS

POINTS SAILLANTS

	1989	1988
	(en millions de dollars)	
BIENS SOUS GESTION		
Total à la valeur comptable	34 172	30 059
Excédent de la valeur de réalisation des placements sur la valeur comptable	3 321	1 739
Total à la valeur de réalisation	37 493	31 798

COMPOSITION DES BIENS SOUS GESTION

Placements		
Obligations	17 279	16 249
Actions et valeurs convertibles	13 362	10 430
Financements hypothécaires	1 948	1 773
Investissements immobiliers	1 849	801
Valeurs à court terme	2 500	2 033
Total des placements	36 938	31 286
Autres éléments d'actif	555	512
Total à la valeur de réalisation	37 493	31 798

AVOIR DES DÉPOSANTS

Régie des rentes du Québec	15 411	14 111
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances	9 656	7 916
Régie de l'assurance automobile du Québec	5 136	4 459
Commission de la santé et de la sécurité du travail	3 571	2 716
Commission de la construction du Québec	2 832	2 362
Autres déposants	56	60
Total de l'avoir des déposants	36 662	31 624
Éléments de passif	831	174
Total à la valeur de réalisation	37 493	31 798
REVENU NET DES DÉPOSANTS	3 577	2 633
EXCÉDENT DES RETRAITS SUR LES DÉPÔTS	121	92
TAUX DE RENDEMENT EFFECTIF	16,9 %	10,5 %

UNE COMBINAISON JUDICIEUSE ENTRE LA RÉPARTITION DES

DIVERS ÉLÉMENTS D'ACTIF ET L'ACUITÉ DES GESTIONNAIRES DANS LEURS DÉCISIONS DE PLACEMENT A PERMIS À LA CAISSE DE DÉPASSER LES INDICES DE RÉFÉRENCE DE CHACUN DES PRINCIPAUX VÉHICULES FINANCIERS UTILISÉS ET D'OBTENIR UN RENDEMENT TOTAL DES FONDS SOUS GESTION DE 16,9%, SOIT 11,9% DE PLUS QUE LE TAUX D'INFLATION.

La Caisse poursuivra ses activités de placement sur les marchés internationaux afin de maximiser le rendement des fonds sous gestion et d'assurer la liquidité du portefeuille.



Pour la période des huit dernières années, ce rendement atteint un niveau de 15,9%.▲ L'actif, qui a connu la croissance la plus importante de son histoire, soit 5,7 milliards de dollars, atteint maintenant 37,5 milliards à la valeur de réalisation. À la valeur comptable, il s'établit à 34,2 milliards de dollars.▲ Les obligations, qui représentent 46% de l'ensemble de l'actif, ont fait l'objet d'un programme dynamique de placement qui visait à la fois les titres québécois, canadiens et américains, de même que les titres des gouvernements français et allemand. Évaluées à 17,3 milliards de dollars à la valeur de réalisation, elles ont procuré un rendement de 14,6%, contre 12,8% pour l'indice obligataire.▲ Les financements hypothécaires ont été aussi performants que le marché, soit 12,4% et totalisaient 1,9 milliard de dollars à la valeur de réalisation, ou 5,2% de l'actif global.▲ La croissance de l'actif, les nombreuses transactions sur les marchés intérieurs et étrangers ainsi que les opérations d'envergure réalisées au plan financier ont entraîné de grands besoins de trésorerie. Le portefeuille canadien du marché monétaire a oscillé entre 1,6 milliard et 4 milliards de dollars au cours de l'année

pour clore à 1,9 milliard au 31 décembre, soit 5,2% de l'actif. Le rendement de 12,5% se révèle légèrement supérieur à celui de l'indice de référence relié aux bons du Trésor canadien à échéance de 91 jours.▲

Dans un marché fortement influencé par les offres publiques d'achat, le positionnement stratégique du portefeuille d'actions canadiennes, qui était sous-pondéré dans les secteurs cycliques, a permis d'obtenir un rendement de 22,7%, soit 130 points de plus que le TSE 300 qui a été légèrement moindre que l'indice XXM de la Bourse de Montréal, à 23,1%.▲ Les activités de placement du portefeuille spécialisé d'actions internationales ont quant à elles produit un rendement de 15,9%, qui dépasse celui de l'indice mondial C.I.W.I. de 230 points dans un environnement fortement influencé par les mouvements des devises que la Caisse réussit à pallier grâce à la couverture du risque de change. La part de ce portefeuille a pris beaucoup d'importance en 1989, passant de 4,5% à 6,1% de l'ensemble de l'actif et ce, sans tenir compte du bloc indexé d'actions américaines utilisé uniquement à des fins de gestion tactique.▲ Les investissements immobiliers se sont

considérablement accrus, passant de 2,5% à 5,2% de l'actif, grâce surtout à un placement lié à l'acquisition d'Ivanhoé, une importante société immobilière. Leur valeur de réalisation atteint maintenant près de 2 milliards de dollars.▲

L'évolution économique divergente de certains pays, croissance pour plusieurs pays d'Europe et d'Asie, ralentissement pour les États-Unis, le Canada et le Royaume-Uni, a démontré de façon éloquent la nécessité de faire une gestion de portefeuille diversifiée au plan géographique.▲

La Caisse poursuivra ses activités de placement sur les marchés internationaux afin de maximiser le rendement des fonds sous gestion et d'assurer une plus grande liquidité de son portefeuille. Ce faisant, elle contribue à développer, à Montréal, des activités financières qui dynamiseront notre marché interne des capitaux et en feront un centre financier de premier plan.▲

De même, dans ses participations internationales, la Caisse appuie les moyennes entreprises québécoises dans leur croissance sur les marchés étrangers et met à leur service ses nombreux contacts dans le secteur financier. Elle cherche également à accueillir des entreprises étrangères qui voudraient faire du Québec leur point d'ancrage afin de conquérir les marchés nord-américains. Dans une perspective de mondialisation, caractérisée notamment par le traité de libre-échange canado-américain et la réalisation d'une grande Europe, le Québec joue un rôle charnière que tous les investisseurs et les entreprises ont intérêt à découvrir et à utiliser et que la Caisse se fait un devoir de promouvoir.▲

La dynamique de notre marché interne des capitaux doit aussi compter sur toutes les ressources du milieu pour être alimentée. Les institutions financières, banques, gestionnaires de fonds, courtiers et caisses de retraite découvrent de plus en plus leur avantage et celui de leur milieu à favoriser l'exécution des transactions à Montréal, notamment à la Bourse. En 1989, les contrats à terme d'obligations du Canada ont constitué un véhicule financier innovateur. Certains investisseurs professionnels y ont déjà recours et plusieurs autres devraient les ajouter à leur éventail d'activités de placement pour des raisons qui tiennent non seulement à la rentabilité et à la liquidité des portefeuilles sous gestion, mais également à l'intérêt du milieu financier d'encourager les institutions qui mettent au point des produits performants.▲

En 1989, les dossiers de fusion-acquisition ont retenu l'attention et fait couler beaucoup d'encre. Certains ont démontré sans équivoque l'extrême difficulté des institutions financières et industrielles québécoises à mobiliser des capitaux importants et illustré en même temps les limites de notre propre institution sur un marché où les milliards sont l'unité de mesure et les enjeux, plus souvent à l'échelle de la planète. La Caisse ne peut et ne veut agir seule. Même si de tout temps, et aujourd'hui plus que jamais, elle joue un rôle primordial dans la croissance à long terme des entreprises, nous croyons que l'expression de cette volonté ne prend tout son sens que dans la détermination des entrepreneurs, des chefs

d'entreprises, des cadres et des dirigeants de ces entreprises, ces hommes et ces femmes d'affaires qui, en ce début de décennie, devront encore une fois assumer un rôle innovateur, prendre les bouchées doubles face à une réalité économique mouvante, extrêmement concurrentielle et ouverte sur le monde.▲

En conclusion, je voudrais souligner la contribution de MM. le juge Richard Beaulieu et Pierre Péladeau, qui ont oeuvré au Conseil pendant respectivement quinze et neuf ans, et de MM. Marcel Côté et Gérard Tremblay, dont le mandat d'administrateur s'est terminé au cours de l'exercice, de même que le dévouement dont ils ont fait preuve dans l'exécution de leurs fonctions et leur soutien à la réalisation des objectifs de la Caisse. Enfin, nous avons accueilli MM. Jean-Charles Lafond, Pierre Michaud et André Trudeau, nouveaux membres du Conseil sur lesquels peut compter notre institution dans ses démarches d'aujourd'hui et de demain.▲

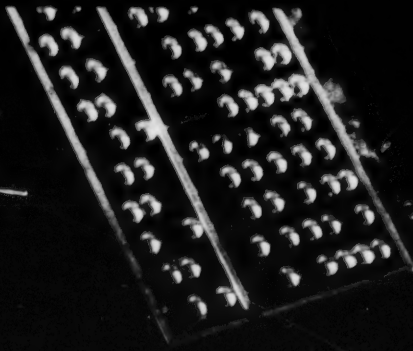
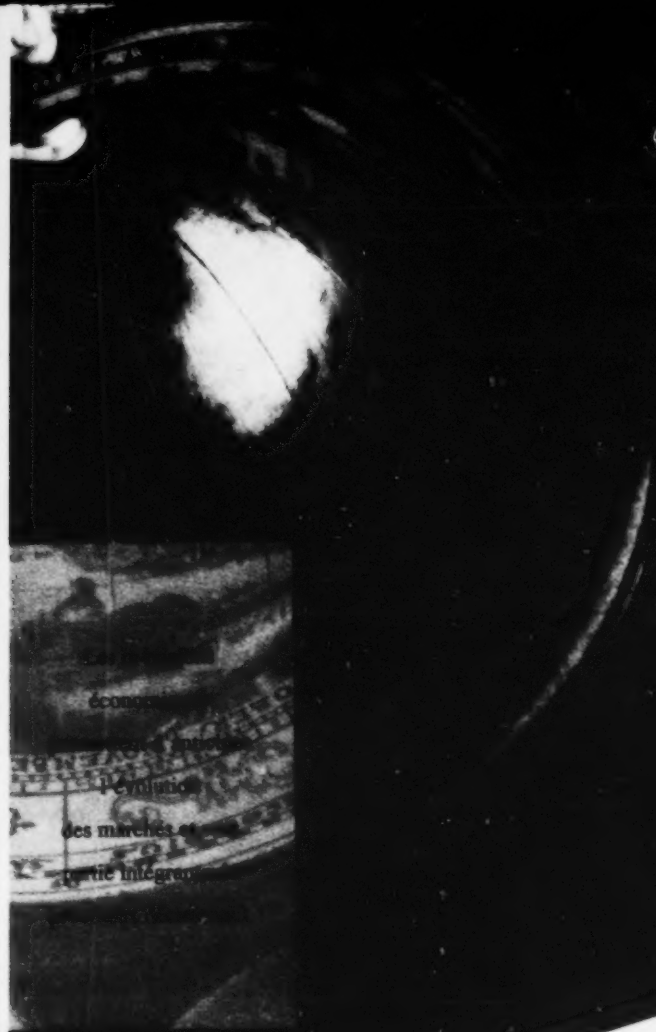


Le Président du Conseil et Directeur général,

Jean Campeau

Jean Campeau
Montréal, le 28 février 1990

CYCLES
FINANCES



Taux à long terme



Source: Statistique.

LE SYNCHRONISME ÉCONOMIQUE DES SEPT GRANDS

PAYS INDUSTRIALISÉS A PRIS FIN EN 1989. L'EUROPE CONTINENTALE ET LE JAPON ONT POURSUIVI LEUR RAPIDE CROISSANCE, ALORS QUE L'AMÉRIQUE DU NORD CONNAISSAIT LE RALENTISSEMENT ATTENDU DEPUIS UN AN ET QUE LE ROYAUME-UNI SUBISSAIT UNE TRÈS FAIBLE CROISSANCE.

Dans chacun de ces pays, l'inflation s'est accélérée même si les autorités monétaires ont eu recours à des politiques plutôt restrictives. ▲ Du côté de l'économie américaine, le secteur industriel a connu un ralentissement prononcé. Cela s'est reflété par une croissance économique globale moins élevée qu'en 1988. L'une des raisons de cette évolution a été la faiblesse marquée des exportations au deuxième semestre. Ce résultat était prévisible parce que la position concurrentielle des États-Unis avait cessé de s'améliorer avec la stabilisation du dollar sur les marchés de change en 1988 et sa légère remontée au premier semestre de 1989. Si la croissance globale n'a pas ralenti davantage, c'est que le consommateur américain a ajouté régulièrement à sa consommation de services et que le taux élevé d'utilisation de la capacité productrice a favorisé une augmentation rapide des dépenses d'investissement. ▲ Cette utilisation de la capacité et le resserrement sur le marché du travail, tel que mesuré par une baisse du taux de chômage, ont créé des pressions inflationnistes amenant un resserrement monétaire qui a duré jusqu'au début de 1989. L'accélération des hausses de prix s'est toutefois révélée temporaire, plafonnant lorsque la faiblesse industrielle réduisait les tensions sur

l'appareil productif et que le taux de chômage se stabilisait. Ce phénomène a permis une légère détente des taux d'intérêt au deuxième semestre. ▲

1 CROISSANCE DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE AUX ÉTATS-UNIS



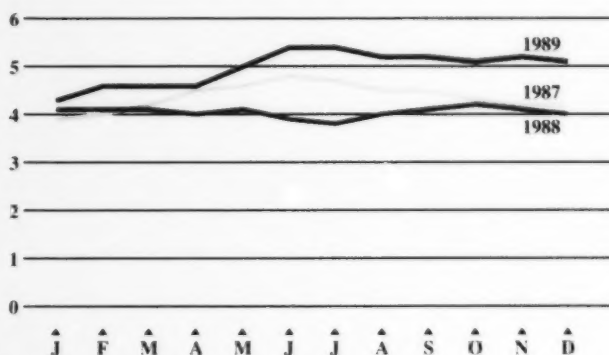
variation en pourcentage année sur année

Source : Wharton Econometric Forecasting Associates

Le ralentissement de la croissance de l'économie canadienne qui s'est amorcé il y a un peu plus d'un an a grandement touché l'activité industrielle. Ce ralentissement a été engendré par la hausse du dollar, qui est partiellement imputable au resserrement monétaire adopté par la Banque du Canada depuis 1987 et qui a occasionné une détérioration marquée du commerce extérieur. La demande intérieure a pris plus de temps à réagir et ce n'est que depuis l'été que l'on peut remarquer des signes de faiblesse attribuables en partie au resserrement de la politique budgétaire fédérale annoncé au printemps dernier. Les dépenses

indirecte a collaboré à cette accélération. Cependant, la tendance fondamentale de l'inflation s'est détériorée à cause d'un marché du travail tendu et d'un taux d'utilisation de la capacité manufacturière très élevé. La hausse des prix aurait certes été plus prononcée, n'eût été de la vigueur considérable du dollar depuis trois ans. Dans ces circonstances, puisque la banque centrale était fermement engagée à renverser la tendance de l'inflation et que la croissance de la masse monétaire et des agrégats de crédit était toujours rapide, il n'est pas surprenant que la gestion monétaire ait été axée vers le maintien de taux d'intérêt à court terme très élevés. ▲

2 CROISSANCE DE L'INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION AU CANADA



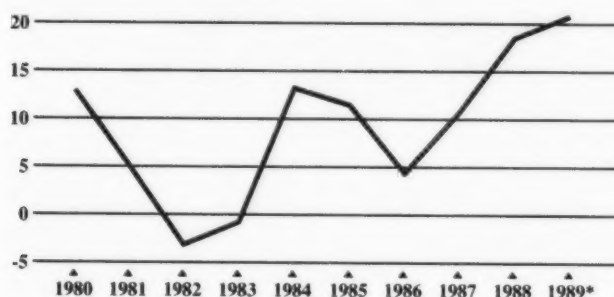
variation en pourcentage année sur année
Source : Statistique Canada

d'investissement ont été particulièrement vigoureuses durant une troisième année consécutive, car la croissance économique rapide des années antérieures a poussé l'économie aux limites de sa capacité et l'entente sur le libre-échange aura favorisé des dépenses additionnelles. ▲ L'augmentation des prix s'est accélérée. L'important recours du gouvernement fédéral et de plusieurs gouvernements provinciaux à l'imposition

Le ralentissement de la croissance de l'économie québécoise a été plus accentué que celui de l'ensemble du pays. Après avoir affiché des résultats exceptionnels en 1986 et en 1987, les investissements résidentiels ont connu un recul substantiel à cause de la surproduction des années antérieures. En fait, ils ont finalement réintégré un niveau moyen. De plus, le secteur de la consommation, même s'il n'a pas été aussi performant que les années précédentes, a apporté une contribution positive.▲

Les dépenses d'investissement demeurent le moteur de la croissance économique québécoise et leur forte tenue augure

3 CROISSANCE DES INVESTISSEMENTS NON RÉSIDENTIELS AU QUÉBEC



* estimation
variation en pourcentage
Source : Bureau de la statistique du Québec

bien pour les perspectives à moyen terme. Sans passer sous silence l'apport d'Hydro-Québec à cet égard et l'impact des taux élevés d'utilisation de la capacité, le désir des entreprises manufacturières de se mieux positionner face au libre-échange avec les États-Unis a aussi soutenu l'activité.▲

JOHN LABAT
JOHN LABAT

es résultats

domage, l'importante atténuation des
pressives d'inflation et la réduction
des déficits budgétaires sont tous
des facteurs d'optimisme.

Comme par le passé, est p
les variations séquentielles
prix, surtout de celles de l'
impressions qu'il y a de l'
prévoir des variations positives
depuis les hypothèses du
supplément de rente
canadien au moment
et une légère app
1991.

thèse de
les taux, il
la Banque
réduction
cette année.
encore plus
amélioration

LES BANQUES

ANADA

13
on trimestrielle après
n pourcentage annuelisé

10

808597346A

100

CIETES

RÉPARTITION DE L'ACTIF

L A RÉPARTITION STRATÉ- GIQUE À LONG TERME ENTRE

DIFFÉRENTES CATÉGORIES DE PLACEMENT ET LA GESTION TACTIQUE DES ÉLÉMENTS D'ACTIF CONSTITUENT DEUX DES FACTEURS QUI DÉTERMINENT LE RENDEMENT DES FONDS GÉRÉS À LA CAISSE.

Notons par ailleurs que chacun des fonds sous gestion a une politique de placement et une répartition cible qui lui sont propres.▲

Au cours de 1989, la Caisse a pris des décisions stratégiques au plan de la répartition de l'actif afin d'améliorer le rendement à moyen et à long terme des fonds et de diversifier le risque. Ainsi, elle a visé à augmenter la proportion de ses investissements immobiliers de 2,5% et celle des actions internationales de 1,25%.▲

La répartition de l'actif comporte néanmoins une autre dimension. Il s'agit de la répartition tactique, un mode de gestion active qui vise à obtenir une valeur ajoutée en fonction d'un horizon de placement à plus court terme. Elle consiste à s'éloigner de la répartition cible en privilégiant certaines catégories d'actif financier au détriment d'autres, compte tenu de la conjoncture économique et d'une évaluation relative des marchés des capitaux. Dans le cadre de l'application de ce mode de gestion, la Caisse a mis au point un modèle financier structuré afin de mieux évaluer les divers risques des marchés et de mieux définir sa stratégie à court terme. De plus, elle a déployé des efforts considérables pour perfectionner de nouveaux outils financiers dans le but d'améliorer l'efficacité et la rapidité de l'application des décisions.▲

Les stratégies de gestion

sont suivies au plan de la répartition de l'actif au cours du dernier exercice financier tiennent donc compte de tous ces facteurs et peuvent être succinctement résumées comme suit : la Caisse a attribué près de 5% de son actif à l'achat de titres obligataires à la fin de 1988, puis, au début de 1989, elle a procédé à la vente de titres boursiers jusqu'à concurrence de 1% de son actif dans le but d'accumuler de l'encaisse. Au printemps, elle a entrepris de réintégrer une position neutre pour les actions canadiennes et de réduire en même temps la pondération du portefeuille obligataire, lequel est demeuré sous-pondéré tout le reste de l'année. Au deuxième trimestre,

4 ÉVOLUTION DES PLACEMENTS DANS L'ENSEMBLE DES BIENS SOUS GESTION

64,2	89	58,9
68,3	88	64,3
68,8	87	65,7
71,9	86	67,7
75,8	85	71,0
88,1	79	82,2
80,8	74	82,4
83,7	69	81,3
au 31 décembre valeur comptable - en pourcentage		au 31 décembre valeur de réalisation - en pourcentage
▲ Valeurs à revenu variable		▲ Valeurs à revenu fixe

les titres à court terme étaient favorisés et, vers le milieu de l'été, les réserves de valeurs à court terme accumulées ont été partiellement affectées à l'achat de titres boursiers. La Caisse a donc terminé l'année 1989 avec une légère surpondération de titres boursiers et une sous-pondération de titres obligataires.▲

RÉPARTITION DE L'ACTIF

Rendement

Le taux de **rendement effectif** mesure les résultats obtenus pour l'ensemble de l'avoir des déposants. En 1989, il a atteint 16,9%, soit 11,9% de plus que le taux d'inflation de 5%.▲ Pour les quatre dernières années et pour le cycle de ralentissement de l'inflation qui dure depuis maintenant huit ans, les résultats s'établissent respectivement à 11,3% et à 15,9%. Exclusion faite de l'inflation, les rendements

effectifs en termes réels se sont aussi révélés intéressants, soit de 8% et de 12,2%, ce qui est supérieur aux rendements historiques enregistrés pour de très longues périodes.▲ Ces résultats très encourageants sont tributaires du choix des éléments d'actif les plus rentables et des rendements de chacun des véhicules qui ont été plus élevés que ceux des indices de référence.▲

Le taux de **rendement pondéré par le temps** permet d'évaluer l'apport du gestionnaire à la croissance des fonds. Il ne tient pas compte de la période à laquelle les dépôts sont effectués, variable sur laquelle le gestionnaire n'a pas d'influence.▲

Le portefeuille obligataire a procuré un rendement de 14,6% en 1989, soit 180 points centésimaux de plus que l'indice de référence. On constate que le rendement de 12,4% du portefeuille hypothécaire est identique à celui de l'indice. Du côté de la gestion des titres boursiers, le portefeuille d'actions canadiennes a produit un rendement de 22,7%, alors que l'indice TSE 300 se situait à 21,4% et que le XXM de la Bourse de Montréal montrait un gain de 23,1% en fin d'année. Le rendement du portefeuille spécialisé d'actions internationales a quant à lui été de 19,4% en dollars américains, mais de 15,9% en dollars canadiens compte tenu de l'appréciation de cette devise, contre 17,1% et 13,6% pour l'indice mondial. Cet écart positif reflète l'apport des gestionnaires externes, une distribution régionale du portefeuille supérieure à celle de l'indice mondial, un rendement du fonds interne américain qui dépasse celui de l'indice de référence, ainsi qu'une légère



5 RENDEMENT

	Taux composé annuel moyen pour la période		
	1989	1986-1989	1982-1989
Taux de rendement effectif			
Ensemble de l'avoir des déposants	16,9	11,3	15,9
Taux de rendement pondéré par le temps			
Actif financier			
Obligations	14,6	10,8	17,2
Financements hypothécaires	12,4	11,2	14,5
Actions canadiennes	22,7	12,1	14,3
Portefeuille spécialisé d'actions internationales	15,9	13,7	-
Portefeuille spécialisé d'immeubles	15,9	15,4	-
Valeurs à court terme	12,5	-	-

valeur de réalisation - en pourcentage

RÉPARTITION DE L'ACTIF

Rendement

Une analyse des résultats des huit dernières années démontre que les rendements des trois principaux éléments d'actif ont surpassé ceux des indices de référence, soit 17,2% contre 15% pour les obligations, 14,3% contre 13,3% pour les actions canadiennes et 14,5% contre 14% pour les hypothèques. Les résultats des portefeuilles spécialisés d'immeubles et d'actions internationales, dont la constitution



contribution positive du portefeuille de couverture tactique. Par ailleurs, le bloc indexé d'actions américaines détenu à des fins de gestion tactique a produit un rendement comparable à celui de l'indice. Le rendement du portefeuille spécialisé d'immeubles s'est établi à 15,9%, dont 8,5% en termes de rendement courant et 7,4% en termes de plus-value. Ces résultats tiennent compte uniquement des intérêts sur le financement de l'acquisition d'Ivanhoé et n'incluent pas le potentiel de plus-value. N'eût été de l'impact de ce financement, le rendement se serait chiffré à 17,4%. Enfin, le rendement du portefeuille de titres du marché monétaire s'est élevé à 12,5%, comparative-ment à 12,4% pour l'indice relié aux bons du Trésor canadien à échéance de 91 jours.▲

6 RENDEMENT DES INDICES FINANCIERS

Indices	1989	1986-1989	1982-1989
Scotia McLeod - obligations			
- moyen terme	12,8	9,9	15,0
Scotia McLeod - hypothèques	12,4	10,1	14,0
TSE 300	21,4	11,7	13,3
C.I.W.I.			
(Capital International World Index)	13,6	18,9	-
Scotia McLeod			
- bons du Trésor canadien (91 jours)	12,4	9,9	10,7

est plus récente, permettent de constater que la valeur ajoutée au rendement effectif du portefeuille de la Caisse a été très positive, puisque les rendements s'élèvent à 15,4% et à 13,7% pour les quatre dernières années.▲

Le positionnement
stratégique des
portefeuilles de titres
boursiers, les activités
de participation et la
croissance exceptionnelle
des placements
immobiliers ont contribué
substantiellement aux
résultats de la Caisse.

COPIES
RESERVED

THE WALL STREET JOURNAL

WEY & INVESTING

ACTUALITE BOURSIERE
MONTREAL

Le XXM plafonne

L (PC) — Les cours étaient généralement en hausse hier à Montréal et l'indice xxm a fini la journée sur un petit plus de 1.15. Le volume négocié totalisait 4.7 millions d'actions.
Les titres de 6.41 à 1624.25. Par contre, les minières rebattaient 54.50 et 1.4 à 43.25 s'est traitée à 136.985 exemplaires. Placer
à 25.7-8 et 361.634 actions ont changé de main. Par ailleurs, la 25.7-8 et 17.75. Banque royale 1.2 à 41.40. Nova
à 18.25 et Canadian Tire A 1.8 à 22.50. Banque nationale
à 170 étaient en hausse, 137 en baisse et 170 inchan

21 11版
東京第1部

DIVERS ÉVÉNEMENTS SECTORIELS MARQUANTS ONT INFLUENCÉ LES MARCHÉS EN 1989. AUX PRESSIONS EXERCÉES PAR CERTAINES VARIABLES ÉCONOMIQUES COMME LA CROISSANCE, LES BÉNÉFICES DES SOCIÉTÉS, L'INFLATION ET LES TAUX D'INTÉRÊT S'AJOUTE LA MAJORATION DES RÉSERVES SUPPLÉMENTAIRES DES BANQUES CANADIENNES DE QUATRE MILLIARDS DE DOLLARS EN CONTREPARTIE DES PRÊTS AUX PAYS EN VOIE DE DÉVELOPPEMENT.

La vigueur de la demande mondiale de produits pétroliers a par ailleurs surpris plus d'un observateur. Le prix de l'or a monté au quatrième trimestre en raison des craintes inflationnistes et de la situation politique en Europe de l'Est. De plus, les dépenses de consommation ont plafonné et le crédit à la consommation a affiché une hausse en pourcentage du revenu personnel disponible. Enfin, le dollar canadien s'est révélé plutôt vigoureux vis-à-vis de la devise américaine.▲

Sur les marchés boursiers canadiens, ces événements ont entraîné une hausse du rapport cours-bénéfices qui est passé de 10,9 à 14,8 (ou 12,8 en excluant les réserves supplémentaires des banques). Ils ont aussi amené une stabilisation du taux des dividendes à 3,25%, ce qui est relativement faible sur une base historique, et fait légèrement augmenter le ratio de la valeur marchande sur la valeur comptable des actions, qui est passée de 1,4 à 1,6. Le rendement réel de l'avoir des actionnaires a pour sa part fléchi de 8,9% à 5,6% (ou 7,2% si l'on tient compte des réserves supplémentaires des banques).▲

L'avance importante des marchés boursiers est grandement tributaire des effets directs et indirects des

opérations nord-américaines d'offre publique d'achat, des rachats d'actions par les sociétés et des investissements étrangers sur le marché des actions canadiennes.▲
Le portefeuille d'actions canadiennes de la Caisse a aussi profité de cette avance. À la fin de l'exercice, il s'élevait à 10 295 M\$ à la valeur de réalisation, contre 8 951 M\$ l'année précédente.▲
De plus, l'ensemble du marché boursier a affiché un rendement total très positif de 21,4%. L'appréciation de capital que traduit la progression des indices s'établit à 19,5% pour le XXM de la Bourse de Montréal et à 17,1% pour le TSE 300 de la Bourse de

7 INDICES BOURSIERS EN 1989

Indices	Lieu	En devise locale	En dollars canadiens
XXM	Montréal	23,1	23,1
TSE 300	Toronto	21,4	21,4
Standard & Poors' 500	États-Unis	31,7	27,9
C.I.W.I.	Royaume-Uni	37,1	18,7
C.I.W.I.	Allemagne (R.F.A.)	39,7	42,2
C.I.W.I.	Japon	17,0	-1,2

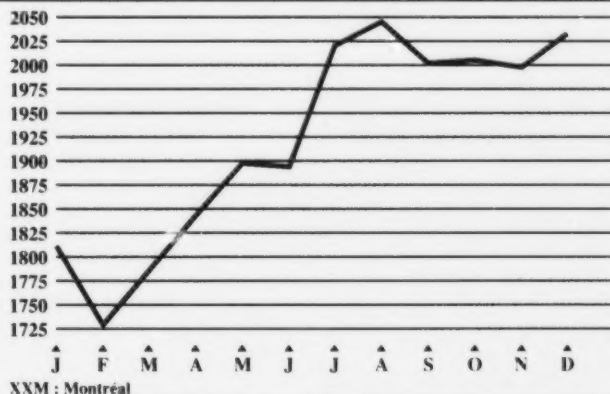
rendement total en pourcentage

Toronto. Ces gains sont nettement supérieurs au taux annuel moyen d'inflation de 5% et se comparent très avantageusement aux résultats des autres véhicules financiers canadiens.▲

Cependant, le rendement du marché boursier canadien est

réparti très inégalement entre les secteurs et reflète les disparités de croissance et de rentabilité de chacun dans l'ensemble de la conjoncture économique et financière canadienne.▲

8 INDICE XXM EN 1989



Ainsi, la contribution des secteurs défensifs au rendement total s'est révélée généralement positive et importante tandis que celle des secteurs cycliques a été négative.▲

Les secteurs très performants ont été le transport, y compris la gestion des rebuts, qui a affiché un rendement de 42,5%, les aurifères, 34,6%, les produits de consommation, 31,9%, les pipelines, 29,1%, les services financiers, 27,8%, les services publics, 26,4% et les pétroles, 26,1%.▲

Les produits industriels ont été peu performants, comme en témoigne le rendement de 2,9%, de même que les produits forestiers, 3,3%, les mines et métaux, 7,2% et les communications, 7,8%.▲

Le portefeuille de titres boursiers canadiens de la Caisse était particulièrement bien positionné pour s'adapter aux conditions du marché de 1989. Le rendement total, qui est supérieur aux indices de référence, résulte

principalement de l'importante sous-pondération des secteurs cycliques et de l'excellent choix de titres de tous les secteurs.▲

Le comportement des **marchés boursiers internationaux** a été grandement influencé par la faiblesse des devises vis-à-vis du dollar américain durant la première moitié de l'année. Ainsi, à l'automne, le mark a remonté considérablement vis-à-vis du dollar, tandis qu'au Royaume-Uni, la crainte d'abandon de la politique de défense de la livre a contribué à une forte chute de cette devise. En monnaies locales, cependant, la plupart des marchés ont obtenu des résultats fort respectables.

Le marché américain, bien qu'il ait subi un soubresaut en octobre, a affiché un excellent résultat de 31,7%. Au Royaume-Uni, malgré une correction en septembre et en octobre, le marché a quand même démontré une bonne tenue, soit de 37,1% en devise locale. Le rendement de 39,7% du marché allemand est surtout tributaire de la forte croissance au pays, tout comme au Japon où la vigueur de l'économie a permis au marché d'atteindre 17% en monnaie nationale.▲ Au cours de l'exercice, des investissements de 597,8 M\$ ont permis au portefeuille spécialisé d'actions internationales d'atteindre 2 212,8 M\$

9 VENTILATION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ D' ACTIONS INTERNATIONALES



au 31 décembre 1989
valeur de réalisation - en pourcentage

Participations

au 31 décembre ou 6,1% de l'actif total à la valeur de réalisation, contre 4,5% l'année précédente. La ventilation géographique du portefeuille spécialisé était la suivante : 35% aux États-Unis, 7% au Royaume-Uni, 17% en Europe continentale et 41% en Asie.▲ Les placements du portefeuille spécialisé d'actions internationales s'effectuent selon trois modes de gestion distincts. Un mandat global est confié à des gestionnaires qui, sous réserve d'instructions particulières, peuvent investir partout sauf au Canada. Un fonds d'actions américaines est géré par une équipe interne. De plus, des fonds dont les proportions sont contrôlées par l'équipe interne sont indexés aux sous-indices des États-Unis, du Royaume-Uni, de l'Europe continentale et de l'Asie, inclus dans l'indice mondial. À la fin de l'exercice, leur valeur de réalisation s'établissait respectivement à 632,2 M\$, à 314,3 M\$ et à 1 266,3 M\$.▲ Le portefeuille spécialisé d'actions internationales ne comprend pas un bloc indexé d'actions américaines que la Caisse détient à des fins de gestion tactique et dont la valeur de réalisation atteignait 757 M\$ à la fin de l'exercice. Ce mode de gestion a été mis en place en septembre et a produit un rendement comparable à celui de l'indice.▲ De plus, un portefeuille de contrats à terme de devises a été créé au cours de l'année. Utilisé conjointement avec la ventilation géographique, il permet d'améliorer l'efficacité

et le rendement du processus de répartition. Ce portefeuille de contrats de devises, appelé portefeuille de couverture tactique, est géré par l'équipe interne et ses résultats sont inclus dans ceux du portefeuille spécialisé d'actions internationales.▲ À la suite d'une étude sur la diversification en actions internationales pour un investisseur canadien, la Caisse concluait qu'un portefeuille d'actions étrangères complètement couvert contre les risques de change avait un profil de rendement-risque supérieur à celui d'un portefeuille non couvert. Elle a donc décidé de couvrir entièrement toutes les actions internationales qu'elle détient contre les risques de change. Cette couverture est tout à fait indépendante de la couverture tactique. Mise en place à la mi-1989, elle devrait être complétée à la fin de 1990.▲ Les **participations** constituent un outil privilégié de la Caisse pour atteindre ses objectifs de rendement et de contribution à l'essor économique du Québec. Elles visent à appuyer financièrement des entreprises rentables et bien gérées dans leurs projets d'expansion, lorsque ces dernières peuvent offrir à leurs actionnaires un potentiel de rendement intéressant à moyen et à long terme.▲ Dans les **grandes entreprises**, l'ampleur des dossiers à l'étude à l'aube de 1989 laissait présager une année active; en fait, elle s'est révélée exceptionnelle : 297 M\$ ont été investis dans trois nouvelles entreprises, à savoir La Société financière des caisses Desjardins, Imprimeries Quebecor et la Corporation d'acquisition Socanav-Caisse.▲ De nouveaux placements qui s'élèvent à 90 M\$ ont aussi été

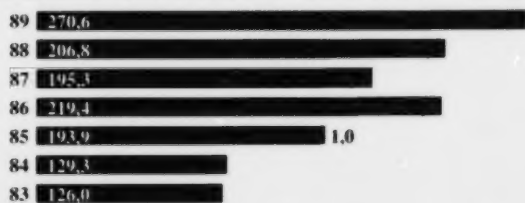
réalisés dans des entreprises déjà en portefeuille. Ils permettront aux partenaires de s'adapter aux réalités des mondes financier et industriel des années 90.▲ Par ailleurs, l'offre publique d'achat menée par Socanav au cours de l'été en vue d'acquérir Steinberg démontre l'appui que la Caisse offre aux entreprises du milieu qui sont en mesure de contribuer sensiblement à la réalisation de son double mandat.▲ Soucieuse de pratiquer une saine gestion de son portefeuille et d'en rééquilibrer les composantes, la Caisse a réduit sa participation dans le secteur minier et vendu sur le marché 114 M\$ d'actions de Noranda dont elle demeure un important actionnaire.▲ De plus, en réponse à l'offre publique d'achat réussie par l'Institut Mérieux, la Caisse a vendu sa participation en actions ordinaires de près de 20% dans Connaught BioSciences pour la somme de 161 M\$, encaissant un bénéfice de 48 M\$.▲ Les acquisitions se sont donc élevées à 387 M\$ et les aliénations à 301 M\$, ce qui porte le total des transactions à un niveau sans précédent de 688 M\$.▲ Au 31 décembre, l'ensemble du portefeuille sous gestion avait une valeur de réalisation de 1 849 M\$ et comptait 35 placements, répartis dans 23 secteurs de l'activité économique, alors qu'en 1988 il se composait de 32 placements dans 20 secteurs.▲ La Caisse a poursuivi une stratégie de placement qui consiste à favoriser les placements dans les titres de nature hybride (titres donnant éventuellement accès à la propriété et procurant une rémunération courante) plutôt que d'investir

Participations

directement dans les actions ordinaires. La composition du portefeuille à la fin de l'exercice illustre éloquentement cette gestion prudente du risque, à savoir 79,2% d'actions ordinaires et 20,8% de titres hybrides, contre respectivement 85,2% et 14,8% en 1988.▲

Le contexte économique de 1989 n'a pas favorisé la croissance des **petites et des moyennes entreprises** québécoises, où les mots consolidation et restructuration, tant financière qu'organisationnelle, auront été de mise après plus de sept années de croissance soutenue.▲

10 ÉVOLUTION DES PLACEMENTS
DANS LES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES



au 31 décembre
valeur de réalisation - en millions de dollars
placements virés à d'autres portefeuilles

La Caisse a poursuivi ses activités au chapitre des placements dans les moyennes entreprises par voie de capital-actions et de débentures et conclu huit transactions pour des engagements qui totalisaient 53 M\$.▲

Elle a aussi donné suite à ses activités sur le marché secondaire des titres de moyennes entreprises inscrites dans le cadre du RÉAQ, qui offrent des perspectives de croissance intéressantes à moyen et à long

terme. À la fin de 1989, non moins de 18,7 M\$ avaient été investis à ce chapitre.▲

L'année 1989 aura été le premier exercice d'exploitation complet de deux des trois sociétés régionales d'investissement créées en 1988, soit Capidem Québec et Capital de l'Estrie. La troisième a été lancée en février dernier, sous la dénomination de Société en commandite Mauricie-Bois-Francis-Drummond.▲

Ces trois sociétés, dont le capital totalise 29,1 M\$, répondent aux besoins de financement par voie de capital-actions et de débentures des petites entreprises qui ont un chiffre d'affaires de moins de 5 M\$ et des besoins de capitaux inférieurs à 500 000 \$.

À la fin de l'exercice, ces sociétés avaient réalisé 16 transactions, pour des engagements de 4,7 M\$.▲

Précisons que la Caisse est aussi un important actionnaire de neuf sociétés d'investissement qui jouissent de capitaux de l'ordre de 275,5 M\$ et ont investi jusqu'à maintenant dans quelque 45 entreprises québécoises.▲

Au 31 décembre, le portefeuille des participations dans les petites et moyennes entreprises avait une valeur de réalisation de 270,5 M\$ et englobait 61 placements privés, pour un total de 226,3 M\$, les titres de 34 entreprises inscrites sur le marché secondaire RÉAQ, qui représentaient 17,7 M\$, et neuf placements dans des sociétés d'investissement, qui atteignaient 26,5 M\$.▲

La Caisse a poursuivi avec succès sa stratégie de placement sous forme de **participations internationales**. Elle vise ainsi à s'associer avec des entreprises qui partagent à la

fois ses objectifs de rentabilité et ses objectifs institutionnels et à en faire bénéficier ses partenaires québécois qui évoluent dans le secteur des petites et des moyennes entreprises. L'institution veut favoriser les relations entre ses partenaires étrangers et ceux des entreprises québécoises afin de les appuyer dans leurs stratégies de développement et de leur permettre de profiter de la mondialisation des échanges, accentuée par le libre-échange canado-américain, ainsi que de préparer le marché de l'Europe de demain. Au cours de l'exercice, deux nouvelles participations ont été conclues sur le continent européen, ce qui a porté la valeur de réalisation du portefeuille à 32,1 M\$.▲

En effet, le placement de 2,8 M\$ dans Siparex S.A., de la région Rhône-Alpes, s'annonce des plus prometteurs. Cette entreprise française possède un portefeuille de participations dans les petites et moyennes entreprises qui devrait être porteur de synergies pour la Caisse et ses partenaires, car la société est établie dans une région hautement industrielle et investit dans des secteurs d'avenir.▲

L'autre participation a été faite dans Euro-Clinvest, un groupe dont les activités s'étendent à l'échelle européenne, et plus particulièrement en France. Parrainée par le Crédit Lyonnais, cette entreprise investit également dans le secteur des petites et des moyennes entreprises.▲

Immeubles

Au cours de 1989, le portefeuille spécialisé d'**immeubles** a connu une croissance exceptionnelle qui a permis d'atteindre la taille recherchée en termes de répartition de l'actif. Ainsi, au 31 décembre, le total des investissements du portefeuille s'établissait à 1,7 milliard de dollars à la valeur comptable, soit une augmentation de 144,1% par rapport à 1988. La valeur de réalisation atteignait par ailleurs près de 2 milliards de dollars, comparativement à 881,7 M\$ à la fin de l'exercice précédent.▲ Les investissements immobiliers permettent à la Caisse de rejoindre ses objectifs fondamentaux : obtenir un rendement sûr à long terme et contribuer à un secteur névralgique de l'économie.▲ Le portefeuille immobilier comprend des terrains, qui représentent une proportion de 3,5%, des immeubles, 48,8%, des actions et des obligations de sociétés immobilières, 4,2%, des participations dans des sociétés en commandite, 0,4%, ainsi que des débentures et des financements, dont la majorité sous forme de titres convertibles ou d'options d'achat, 43,1%.▲ Cette dernière catégorie inclut le financement de 820 M\$ consenti à la Corporation d'acquisition Socanav-Caisse pour acheter Steinberg. Il aura été converti en actions de la filiale immobilière Ivanhoé au début de 1990. Cette transaction aura permis à la Caisse non seulement d'enrichir son

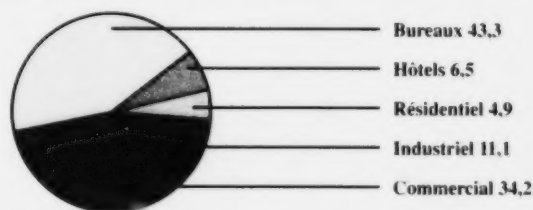
portefeuille de centres commerciaux situés au Québec et en Ontario et d'un parc de terrains qui offrent la possibilité d'accroître les activités et les investissements reliés à la réalisation de nouveaux espaces de bureaux et centres commerciaux, mais aussi de s'associer l'équipe de cadres et d'employés dynamiques et compétents qui exploitent Ivanhoé. Notons également que certains partenaires de la Caisse dans la Société immobilière Trans-Québec (S.I.T.Q.) se sont joints à elle dans l'acquisition d'Ivanhoé. Il s'agit des caisses de retraite des employés d'Alcan, de la Banque Nationale, du Mouvement Desjardins, de l'Université Laval, de la ville de Montréal, de la Société de transport et des policiers de la Communauté urbaine de Montréal.▲

Aussi, au cours de l'exercice, la Caisse a effectué des investissements dans la région de Québec en collaboration étroite avec la S.I.T.Q., en y faisant l'acquisition de participations financières dans cinq centres commerciaux, de même que dans le cœur de la province où elle en a réalisé quatre autres, plus précisément à Nicolet, à Plessisville, à La Pocatière et à Trois-Rivières-Ouest.▲

La Caisse a aussi poursuivi ses activités de placement reliées à l'acquisition de terrains à vocation industrielle. À cet effet, elle a acheté plusieurs terrains ou participé à des projets de développement avec un nombre grandissant de partenaires, soit le Groupe Alexis Nihon à Saint-Laurent, le Groupe Marzim à Baie-d'Urfé et l'association Cytrenbaum-Liberatore à Laval.▲ Dans le secteur de l'hôtellerie, la Caisse a participé à deux

réalisations majeures : l'acquisition de l'Hôtel des Gouverneurs-Le Grand, avec Auberges des Gouverneurs et Assurance-vie Desjardins, et l'intégration, au sein du Centre de commerce mondial de Montréal, de la chaîne d'hôtels Inter-Continental.▲ Finalement, l'acquisition d'une participation dans la Place du commerce à Brossard, l'ouverture de l'édifice Mérici à Québec ainsi qu'un premier investissement dans un

II VENTILATION DES IMMEUBLES



au 31 décembre 1989
valeur de réalisation - en pourcentage

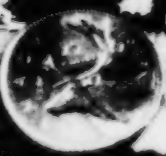
immeuble à vocation culturelle, la Cité de l'image, à Montréal, constituent également certains faits saillants de l'exercice.▲ Au 31 décembre 1989, la ventilation des immeubles à la valeur de réalisation était la suivante : bureaux, 43,3%; commercial, 34,2%; industriel, 11,1%; résidentiel, 4,9% et hôtels, 6,5%.▲

Province
de
Québec

L'utilisation
produits synthétiques
et dérivés procure
une valeur ajoutée au
rendement assuré par
les véhicules
traditionnels.

QUÉBEC

1000 YEN



VALEURS À REVENU FIXE

Obligations

EN 1989, LA POLITIQUE MONÉ-
TAIRE DE LA BANQUE DU

CANADA AINSI QUE LA RELATION DE PLUS EN PLUS ÉTROITE DES
DIFFÉRENTS MARCHÉS INTERNATIONAUX, FAVORISÉE PAR LA
GAMME D'INSTRUMENTS FINANCIERS MAINTENANT DISPONIBLES,
ONT GRANDEMENT INFLUENCÉ LES MARCHÉS CANADIENS.

L'inversion de la courbe cana-
dienne de taux d'intérêt s'est
accentuée tout au long de
l'année, causant un important
élargissement des écarts de
taux à court terme entre le
Canada et les États-Unis.
Les mouvements des structures
de taux d'intérêt entre ces deux
pays ont créé des occasions
d'investissement
intéressantes.▲

12 SOMMAIRE DE LA COMPOSITION DES PORTEFEUILLES OBLIGATAIRE ET HYPOTHECAIRE PAR TYPE D'EMETTEUR

Titres	Valeur de réalisation en milliards de dollars	Taux nominal moyen ¹ (%)	Échéance moyenne ² (en années)	Durée modifiée ² (volatilité)	
Classés sur une base					
d'investissements permanents					
Émis par le gouvernement					
du Québec	8,7	45,3	10,51	8,68	5,09
Garantis par un gouvernement	2,7	14,1	10,04	10,13	5,56
Garantis par octroi,					
municipaux et scolaires	2,4	12,5	10,88	7,38	4,22
Entreprises et autres	0,1	0,5	11,13	3,97	2,63
Hypothécaires	2,0	10,4	11,34	3,74	2,59
Classés sur une base					
d'investissements temporaires					
Émis ou garantis par un					
gouvernement					
Canada	1,3	6,8	9,00	9,08	5,30
États-Unis	1,4	7,3	6,89	9,58	5,33
France	0,2	1,0	8,20	12,40	7,26
Autres	0,4	2,1	10,24	9,54	4,75
	19,2	100,0	10,12	8,33	4,82

au 31 décembre 1989

¹ pondéré selon la valeur nominale
² pondérée selon la valeur de réalisation

La Caisse a acheté ou vendu
près de 6,3 milliards de dollars
d'obligations du secteur public
québécois sur le marché secon-
daire au cours de l'exercice.
Elle a ainsi contribué à main-
tenir un marché secondaire de
qualité pour les titres de cette
catégorie.▲
Outre ses activités régulières
sur les marchés canadien et

Obligations

américain, la Caisse a négocié environ 2,8 milliards de dollars d'obligations des gouvernements français et allemand sur une base d'investissements temporaires. En plus d'offrir des occasions d'améliorer les rendements, l'utilisation de plusieurs grands marchés permet une meilleure diversification du portefeuille puisque chacun d'eux évolue différemment selon les économies respectives. ▲

Le portefeuille de titres à revenu fixe se compose de valeurs qui sont classées sur une base permanente, tout en faisant l'objet d'une gestion active, et de titres qui sont acquis sur une base temporaire. Ces derniers sont très liquides et sont utilisés en priorité pour contrôler la durée des portefeuilles, prendre une part active au marché des titres du secteur public québécois et permettre une répartition dynamique de l'actif pour l'ensemble de la Caisse. Au 31 décembre 1989, les titres détenus sur une base temporaire atteignaient 17,2% de l'ensemble du portefeuille à revenu fixe. ▲

Les nouveaux placements effectués sous forme d'obligations du secteur public québécois se sont élevés à 1 295 M\$ au cours de l'année. De ce montant, 650 M\$ ont été

**13 SOMMAIRE DES ACHATS DE NOUVELLES ÉMISSIONS
D'OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT ET DU SECTEUR PUBLIC
QUÉBÉCOIS EN 1989**

	Montant des émissions			Achats par la Caisse sur le marché canadien	
	Marché canadien	Autres marchés	Total	(\$)	(%)
Gouvernement du Québec					
Refinancement	1 562	126	1 688	650,0	41,61
Hydro-Québec et autres sociétés d'État					
Émission régulière	1 154	1 019	2 173		
Refinancement	1 056	155	1 211		
	2 210	1 174	3 384	300,0	13,57
Municipalités et garanties par octroi					
Émission régulière	84	20	104		
Refinancement	498	20	518		
	582	40	622	344,8	59,24
	4 354	1 340	5 694	1 294,8	29,74

valeur nominale - en millions de dollars

La Caisse a également profité du nouveau marché à terme des obligations canadiennes créé par la Bourse de Montréal en septembre 1989. L'achat ou la vente de ces titres présente souvent des occasions d'arbitrage intéressantes en plus d'accroître la flexibilité de gestion des portefeuilles. ▲

investis dans les titres émis par la province de Québec, 225 M\$ dans ceux d'Hydro-Québec et 420 M\$ dans ceux d'autres émetteurs de ce secteur, dont la Société de développement industriel et la Corporation d'hébergement du Québec. ▲ À la fin de l'exercice, les titres obligataires en portefeuille avaient une valeur de

Hypothèques

réalisation de 17,3 milliards de dollars, une échéance moyenne de 8,77 ans, un coupon moyen de 10,05% et une durée modifiée de 5,02 ans.▲

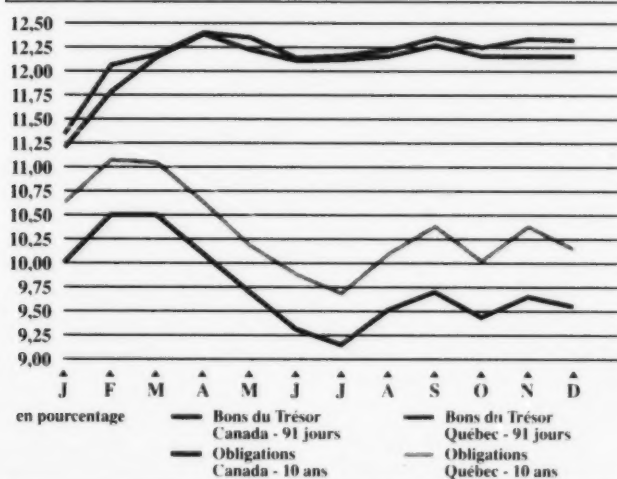
En 1989, les taux des hypothèques à court terme ont augmenté sous l'influence du resserrement monétaire, tandis que ceux à long terme ont diminué. En fin de période, les taux d'intérêt pour les hypothèques résidentielles à

immobiliers, stimulés par la baisse du loyer de l'argent, surtout dans le cas des échéances les plus longues, ont profité de la situation pour remettre leurs projets en marche.▲

Malgré tout, le marché a été favorable aux prêteurs. La Caisse a consenti pour 332 M\$ de prêts hypothécaires. L'institution a fait un effort soutenu afin d'assurer l'accessibilité de ses prêts dans tous les coins du Québec. En effet, elle a approuvé des financements totalisant 125,5 M\$ en région. De plus, elle a réalisé pour 7,3 M\$ de prêts en participation avec la Société Nationale de Fiducie et Les Coopérants, Société mutuelle d'assurance-vie. Enfin, la Caisse a poursuivi son objectif visant à augmenter la part de ses créances industrielles dans le portefeuille total dans le but d'offrir du crédit aux entreprises en croissance. Au 31 décembre, ce secteur d'activité représentait 12% du portefeuille, comparativement à 10,5% l'année précédente.▲

Les principales réalisations de l'exercice incluent un financement de 16,5 M\$ pour la construction d'un édifice à bureaux à Montréal, un financement de 3 M\$ relié à un édifice à bureaux existant à Drummondville, le refinancement de deux centres commerciaux importants à Matane et à Rimouski, représentant respectivement 5,6 M\$ et 6 M\$, un

14 ÉVOLUTION DES RENDEMENTS EN 1989



échéance de un an dépassaient de 75 points centésimaux ceux des hypothèques à échéance de cinq ans.▲

Dans l'ensemble, le marché résidentiel a fléchi. Les mises en chantier au Québec ont diminué, notamment à cause de la détérioration du secteur de l'habitation multiple qui est plus sensible au niveau des taux d'intérêt. La région de Montréal a été particulièrement touchée. Le marché résidentiel locatif, à l'instar de celui de l'habitation unifamiliale, continue de présenter une offre excédentaire.▲

Après un début d'année plutôt calme, les demandes de financement dans les secteurs commercial et industriel ont été assez soutenues. Les promoteurs, lotisseurs et aménageurs

Hypothèques

financement de 4,7 M\$ pour la construction d'un centre commercial à Magog, un financement de 21,5 M\$ qui englobe 17 immeubles industriels et commerciaux dans la région de Québec, un financement de 8,3 M\$ qui vise six propriétés industrielles et un financement de 5 M\$ pour une conciergerie de 170 logements située à Montréal.▲

Grâce à leur expertise et à leur présence dans les principales régions du territoire, les quatre mandataires qui ont effectué la majorité des placements hypothécaires résidentiels de la Caisse, soit la Fiducie Desjardins, le Sherbrooke Trust, le Trust Général du Canada et le Trust Prêt et Revenu, lui ont permis d'accroître l'offre de crédit disponible pour accéder

Société canadienne d'hypothèques et de logement, ce qui lui a permis de financer plusieurs projets de coopérative d'habitation par l'entremise de prêts hypothécaires indexés. Ces financements se sont faits exclusivement au Québec et souvent en région.▲

À la fin du dernier exercice, les créances hypothécaires de la Caisse s'élevaient à 1,9 milliard de dollars à la valeur de réalisation et représentaient 5,2% de l'ensemble de l'actif. Leur ventilation sectorielle était la suivante : secteur résidentiel, 45,6%; secteur commercial, 42,4%; et secteur industriel, 12%. Le taux du coupon moyen s'établissait à 11,3%. De plus, l'échéance moyenne a diminué à 3,7 ans, ce qui correspond à une durée modifiée de 2,6 ans. Cette démarche, qui découle d'une réduction sensible de l'échéance des nouveaux prêts déboursés au cours de l'année, rejoint l'objectif stratégique global qui consistait à raccourcir l'échéance moyenne du portefeuille.▲

Sur le **marché monétaire**, les bons du Trésor du Canada à échéance de 91 jours sont passés de 10,9% en janvier à 12,25% au second trimestre, niveau autour duquel ils ont oscillé durant le reste de l'année. Les taux des titres à échéance de six mois et de un an ont pour leur part culminé à 12,75% en mars et diminué par la suite pour se fixer respectivement à 12% et à 11,75% en décembre.▲

En fait, la courbe des rendements a été inversée durant une bonne partie de l'année, reflétant la baisse qu'anticipaient les marchés. Une telle configuration est anormale et généralement temporaire. Elle reflète le

15 VENTILATION DES FINANCEMENTS HYPOTHÉCAIRES



au 31 décembre 1989
valeur de réalisation - en pourcentage

à la propriété dans les secteurs de l'habitation unifamiliale, de l'immeuble en copropriété et des logements multiples de quatre unités et moins.▲

La Caisse a également participé de façon active au programme parrainé par la Fédération de l'habitation coopérative du Canada et la

degré de freinage qu'exerce la Banque du Canada sur les forces du marché. Ces dernières auraient normalement entraîné toute la courbe des rendements à la baisse à cause de la diminution de taux qui a suivi l'assouplissement de la politique monétaire aux États-Unis. Toutefois, pour les effets de commerce à 90 jours, les écarts de rendement entre le Canada et les États-Unis sont passés de 215 à 375 points centésimaux depuis le début jusqu'à la fin de l'année, ce qui est historiquement élevé. Dans ce contexte, le dollar canadien qui avait connu un certain glissement s'est redressé et l'apport des capitaux étrangers l'a fait grimper au-delà de 0,86 \$ US.▲

La stratégie de portefeuille reliée aux valeurs à court terme s'est adaptée à cette conjoncture. Il en est résulté une diminution de l'échéance moyenne des placements et une augmentation de l'encours relatif des papiers de banques et des effets de commerce, dont les rendements se révélaient plus attrayants que ceux des bons du Trésor du Canada.▲ La croissance de l'actif total de la Caisse, conjuguée au dynamisme et au sens de l'innovation des gestionnaires, a amené de grands besoins de trésorerie. Aussi, les entrées et sorties de fonds, qui doivent être synchronisées et harmonisées, doivent également être réalisées au moindre coût ou au meilleur rendement. Le volume total du portefeuille de titres à court terme a donc changé à

plusieurs reprises en raison de mouvements de trésorerie importants au cours de l'année. L'encours total a culminé à 4 milliards de dollars vers le milieu de l'exercice tandis qu'il a touché un creux de 1,6 milliard. Les titres en portefeuille ont été activement négociés, soit 30 fois l'encours mensuel moyen et des transactions d'envergure ont été réalisées. La gamme variée d'instruments de placement à court terme utilisés a permis de négocier des volumes substantiels tout en respectant les objectifs de rendement.▲ Au 31 décembre, le portefeuille canadien de titres du marché monétaire totalisait 1,9 milliard de dollars à la valeur nominale et l'échéance moyenne pondérée était de 36 jours.▲

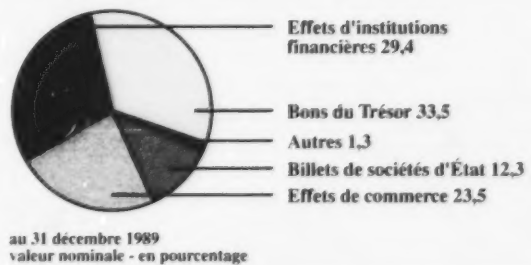
Les opérations à court terme sont devenues un élément complémentaire des placements dans les produits dérivés, tels les contrats à terme d'obligations ou d'indices boursiers. En établissant des modules d'interrelation entre les placements à court terme et les contrats à terme, la Caisse a développé un savoir-faire pour la création de produits synthétiques sur les marchés nationaux et internationaux, produits qui jumellent les produits dérivés, option ou contrat à terme, à une valeur sous-jacente comme un panier de titres boursiers ou obligataires. Qu'il s'agisse de véhicules de placement à revenu fixe ou variable, ces produits apportent une valeur ajoutée au rendement sans augmenter le risque et leur utilisation permet à la communauté financière montréalaise de développer une certaine expertise.▲

Par ailleurs, les placements en titres étrangers, que ce soient des actions ou des obligations,

comportent un risque de change. Ce risque, qui fait l'objet d'une politique de couverture, est géré de façon séparée. Ainsi, bien que la Caisse cherche à couvrir le risque de change, elle tente quand même d'en tirer un avantage maximal et pratique à cet effet une gestion active des contreparties. Toutes les opérations d'achat et de vente de devises sont transigées par ses propres négociateurs et les livraisons se font dans plus de 20 pays.▲

Les portefeuilles de titres étrangers à couvrir ont atteint plus de 4 milliards de dollars

16 VENTILATION DES VALEURS À COURT TERME



en 1989 et le volume de transactions s'est élevé à plus de 22 milliards. La majeure partie des opérations se sont effectuées sur des contrats de change au comptant et à terme; les trocs de devises et de taux d'intérêt ont également servi d'instruments de couverture complémentaire. La Caisse envisage continuer la diversification des instruments de gestion du risque de change, notamment en utilisant les options sur devises.▲

886
manuel
e rapport

ances
s de re
ve

contre ses
afin de mieux
leurs besoins
informer des résultats
obtenus.



DEPÔTS - RETRAITS DES

DEPÔT

CAISSE D'ÉPARGNE
ET D'INVESTISSEMENT
DU QUÉBEC

DATE

AA MM JJ

BANQUE CANADA 06

BANQUE TOWERS 09

B. DE COMMERCE G. 10

BANQUE ROYALE DU CANADA

CAISSE CENTRALE DES JARDINS

02

03

05

N° DÉPOSANT

PRÉ-ENGAGEMENT

MONTANT TOTAL

MONTANT

PRÉ-ENGAGEMENT

MONTANT

PRÉ-ENGAGEMENT

MONTANT

PRÉ-ENGAGEMENT

MONTANT

Fonds général

LA CAISSE A ACCUEILLI DEUX
NOUVEAUX DÉPOSANTS AU

COURS DE L'EXERCICE. IL S'AGIT DE LA FÉDÉRATION DES
PRODUCTEURS DE BOVINS DU QUÉBEC ET DU RÉGIME DE
RETRAITE DES ÉLUS MUNICIPAUX.

Au 31 décembre 1989, la valeur de réalisation de l'avoir total des déposants atteignait 36,7 milliards de dollars, après avoir augmenté de 5 milliards au cours de l'année. À la valeur comptable, cet avoir s'élevait à 33,3 milliards de dollars, soit une hausse de 3,5 milliards constituée du réinvestissement partiel des revenus qui ont totalisé 3,6 milliards de dollars.▲

Des retraits nets de 121 M\$ ont cependant été enregistrés. À cet égard, les contributions nettes de 845 M\$ versées par certains déposants n'ont pas complètement annulé l'effet des retraits de 966 M\$ effectués par d'autres, dont 903 M\$ par la seule Régie des rentes du Québec.▲

En vertu de lois votées par l'Assemblée nationale, divers régimes d'assurance et caisses de retraite publics confient à la Caisse les sommes qui proviennent de près de quatre millions de citoyens du Québec.▲

Les organismes concernés veillent notamment à l'administration de ces régimes, alors que la Caisse a la responsabilité légale et le mandat d'assurer le placement, la protection et la croissance de leur actif respectif.▲

La Caisse reçoit les sommes confiées sous forme de dépôts à vue, à terme ou à participation, au gré du déposant. Les dépôts à vue et à terme constituent des créances qui portent intérêt. Les dépôts à participation représentent une part de l'avoir net et des revenus nets d'un fonds; leur valeur

fluctue donc en fonction de celle du fonds dans lequel ils sont effectués.▲

La Caisse compte neuf fonds : le fonds général et huit fonds particuliers. Le fonds général est une caisse commune regroupant plusieurs déposants, alors que chaque fonds particulier n'en a qu'un seul. Des 13 déposants, neuf accumulent des réserves pour des engagements futurs et quatre lui confient des liquidités.▲

Le déposant principal au fonds général, la Régie des rentes du Québec (R.R.Q.), assure l'administration du régime universel de retraite des Québécois.▲

Bien que son avoir à la valeur comptable ait augmenté de 643 M\$ au cours de l'exercice, la Régie a puisé 903 M\$ à même ses 1 546 M\$ de revenus pour faire face à ses obligations courantes.▲

17 ÉVOLUTION DES PLACEMENTS



au 31 décembre
valeur comptable - en millions de dollars

Valeurs à revenu fixe (obligations, financements hypothécaires, valeurs à court terme) ■
Valeurs à revenu variable (actions, valeurs convertibles, investissements immobiliers) ■

En 1988, elle avait retiré 742 M\$, ce qui représente une utilisation de 60,7% de ses revenus de placement, contre 58,4% en 1989. À la fin de l'année, son avoir, soit 15,4 milliards de dollars à la

Fonds général

18 DÉPOSANTS

	Sigle	Premier dépôt	Nombre de cotisants ¹	Avoir des déposants ²
Régie des rentes du Québec	R.R.Q.	1966	3 170 000	15 411,2
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances	CARRA			
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics	RREGOP	1973	370 000	9 591,1
Régime général de retraite des maires et des conseillers des municipalités		1975	750	25,1
Régimes particuliers		1977	125	36,0
Régime de retraite des élus municipaux		1989	-	3,9
Régie de l'assurance automobile du Québec	RAAQ	1978	3 938 000	5 135,8
Commission de la santé et de la sécurité du travail	C.S.S.T.	1973	174 261	3 570,8
Commission de la construction du Québec	C.C.Q.			
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec		1970	140 500	2 832,5
Fonds d'assurance-prêts agricoles et forestiers	FAPAF	1978	3 000	16,1
Régie des assurances agricoles du Québec		1968	48 311	0,2
Régie des marchés agricoles du Québec		1967	66	2,1
Régie de l'assurance-dépôts du Québec		1969	1 400	37,1
La Fédération des producteurs de bovins du Québec		1989	20 000	0,4

au 31 décembre 1989

¹ estimé² valeur de réalisation - en millions de dollars

19 VENTILATION DE L'ACTIF DES FONDS PAR CATÉGORIE DE PLACEMENT

Catégorie	Valeur comptable				Valeur de réalisation	
	Fonds général ¹	Fonds particuliers	Total	% du total	Variation nette	Total
Obligations	10 771,3	6 243,2	17 014,5	50,0	794,0	17 217,4
Financements hypothécaires	656,5	1 332,5	1 989,0	5,9	146,2	1 969,2
Actions et valeurs convertibles	5 182,5	5 212,1	10 394,6	30,5	1 652,4	13 285,8
Investissements immobiliers	844,7	744,9	1 589,6	4,7	1 008,9	1 836,3
Valeurs à court terme	1 562,0	937,5	2 499,5	7,3	527,2	2 499,7
Dépôts nets au fonds général	-	20,5	20,5	0,1	(39,4)	20,5
	19 017,0	14 490,7	33 507,7	98,5	4 089,3	36 828,9
Autres éléments d'actif	309,0	215,4	524,4	1,5	24,6	524,4
1989	19 326,0	14 706,1	34 032,1	100,0	4 113,9	37 353,3
1988	17 691,6	12 226,6	29 918,2	100,0	2 524,0	31 657,2
Variation nette	1 634,4	2 479,5	4 113,9	-	-	5 696,1

au 31 décembre 1989

en millions de dollars

¹ L'actif du fonds général a été réduit du montant des dépôts à vue des fonds particuliers ainsi que des intérêts courus.

valeur de réalisation, représentait 42% de l'avoir total des déposants.▲

La majoration annuelle de 0,2% du taux de cotisation, amorcée en 1987 pour cinq ans, ralentira la progression des retraits prévus par la Régie au cours des prochaines années.▲
La Régie de l'assurance automobile du Québec (RAAQ) est le deuxième déposant en importance au fonds général.

Elle administre le régime général d'assurance contre les dommages corporels découlant des accidents de la route. Sa principale mission est de réduire les risques qui sont associés à l'usage de la route par un meilleur contrôle de l'accès au réseau routier, la promotion de la sécurité routière et l'indemnisation des victimes d'accidents de la route. En 1989, la Régie a dû

Les déposants de la Caisse détiennent huit **fonds particuliers**. Le *Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP)* couvre le personnel du secteur public, tant les fonctionnaires que les employés des secteurs de l'éducation et des affaires sociales. La Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (CARRA) administre cette caisse de retraite. Depuis sa création, 8,6 milliards de dollars ont été accumulés au RREGOP, lequel représente 25,7% de l'ensemble de l'avoir des déposants. Ceci en fait le deuxième déposant en importance à la Caisse. À la valeur de réalisation, il s'agit de 9,6 milliards de dollars, soit 26,2% de l'avoir des déposants. L'avoir du régime a crû de 1 248 M\$ à la valeur comptable au cours de 1989 : aux revenus réinvestis s'ajoutent 345 M\$ de contributions. Il se subdivise en deux comptes : celui des employés syndiqués (fonds 301) et celui des employés non syndiqués (fonds 302), qui comprend aussi les contributions des employeurs et les transferts des régimes supplémentaires de rentes.▲

21 VENTILATION DE L'AVOIR TOTAL DES DÉPOSANTS

	1989	1988	1987	1986	1985
Régie des rentes du Québec	42,0	44,6	46,9	48,5	49,6
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances	26,4	25,0	23,9	22,7	21,7
Régie de l'assurance automobile du Québec	14,0	14,1	14,1	13,7	13,2
Commission de la santé et de la sécurité du travail	9,7	8,6	7,8	8,2	8,7
Commission de la construction du Québec et autres déposants	7,9	7,7	7,3	6,9	6,8

au 31 décembre
valeur de réalisation - en pourcentage

20 RÉPARTITION DU REVENU ET DES CONTRIBUTIONS NETS DE L'ENSEMBLE DES DÉPOSANTS



en millions de dollars

Revenu net (revenus de placement moins frais d'administration) ■
Contributions nettes (dépôts moins retraits) ■

puiser 35 M\$ à même ses quelque 501 M\$ de revenus de placement, contre 8 M\$ en 1988. Le programme d'immobilisations en vertu duquel la RAAQ a versé 50 M\$ pour améliorer la sécurité routière explique partiellement ces retraits. Au 31 décembre 1989, l'avoir de la RAAQ à la valeur de réalisation se chiffrait à 5,1 milliards de dollars, contre 4,6 milliards à la valeur comptable.▲

Le régime constitue 14% de l'avoir total des déposants et 24,9% du fonds général à la valeur de réalisation.▲

Le rôle du *Fonds d'assurance-prêts agricoles et forestiers (FAPAF)* est de garantir aux prêteurs le remboursement des pertes sur les prêts agricoles. À cet effet, il maintient une réserve minimale de 11 M\$ sous forme d'unités au fonds général.▲

Les autres déposants au fonds général sont la *Régie des assurances agricoles du Québec*, la *Régie de l'assurance-dépôts du Québec*, la *Régie des marchés agricoles du Québec* et la *Fédération des producteurs de bovins du Québec*. Ils ne détiennent pas d'unités au fonds général, mais confient uniquement des liquidités, sous forme de dépôts à vue ou à terme, qui totalisent 39,8 M\$.▲

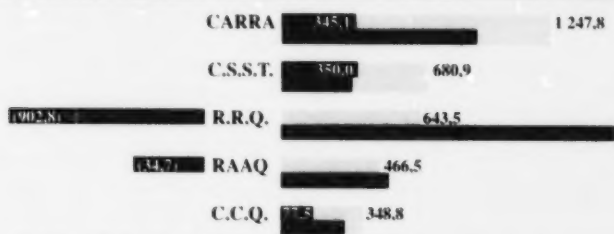
La CARRA administre également d'autres régimes, dont les *Régimes particuliers*, le *Régime général de retraite des maires et des conseillers des municipalités* et le *Régime de retraite des élus municipaux*. Leur actif est investi principalement aux fonds particuliers 303 et 304 et représente respectivement 36 M\$, 25,1 M\$ et 3,9 M\$ à la valeur de réalisation.▲

majorité des autres corps de métier, les contributions au fonds 313 ont presque rejoint celles du fonds 311, soit 32 M\$. Par ailleurs, durant l'exercice, des contributions de 78 M\$ et des revenus de 271 M\$ ont permis d'augmenter l'actif du régime de 349 M\$.▲

La *Commission de la santé et de la sécurité du travail* (C.S.S.T.) confie à la Caisse les sommes qu'elle accumule pour remplir ses engagements envers les accidentés du travail et les victimes de maladies professionnelles.▲

Elle perçoit des cotisations auprès de chaque employeur, l'assurant ainsi contre les risques reliés à son secteur d'activité. Au 31 décembre 1989, la C.S.S.T. avait à son actif 3,5 milliards de dollars à la valeur de réalisation, soit près de 9,6% de l'avoir des déposants. Son avoir à la valeur comptable a augmenté de 681 M\$, incluant 331 M\$ de revenus de placement.▲ Malgré une réduction du taux de cotisation de 2,75% à 2,50%, la C.S.S.T. a déposé 350 M\$ au cours de l'exercice, ce qui en fait le déposant ayant apporté le plus de contributions à la Caisse en 1989.▲

22 RÉPARTITION DU REVENU ET DES CONTRIBUTIONS NETS DES PRINCIPAUX DÉPOSANTS EN 1989



en millions de dollars

Revenu net (revenus de placement moins frais d'administration)

Contributions nettes (dépôts moins retraits)

Total

La Caisse gère aussi les sommes confiées par certains autres régimes supplémentaires de rentes, dont celui de la *Commission de la construction du Québec* (C.C.Q.).

Au 31 décembre, l'actif de ce régime, qui totalisait 2,8 milliards de dollars à la valeur de réalisation, était réparti entre trois comptes : celui des participants actifs - 2 milliards de dollars - (fonds 311), celui des participants retraités - 0,7 milliard de dollars - (fonds 312) et celui des contributions complémentaires de certains travailleurs - 0,1 milliard de dollars - (fonds 313). Grâce au regroupement des employés de la

LA HAUSSE DES FRAIS D'ADMINISTRATION DE 12,9% EST LIÉE

À LA CROISSANCE DE L'ACTIF DE LA CAISSE ET À L'UTILISATION DE PLUS EN PLUS IMPORTANTE, MAIS RENTABLE, DES VÉHICULES DE FINANCEMENT DÉRIVÉS.

Ces **frais d'administration** se sont ainsi élevés à 19,8 M\$, dont 60,3% provenaient des éléments salariaux, 14% du loyer et des assurances, 6,6% des services professionnels et 19,1% d'autres frais.

Conformément aux règlements qui régissent l'institution, ces frais d'administration sont répartis entre les divers fonds au prorata de la valeur de réalisation de l'actif de chacun.▲

De plus, des frais de 7,6 M\$ découlant directement de la gestion des placements pour des services fournis par diverses institutions financières ont été imputés aux revenus de placement des fonds.▲

Parmi tous ses partenaires, les employés de la Caisse constituent une de ses ressources fondamentales.▲

l'entrepreneuriat, fondement même de son existence. Elle favorise enfin un climat qui permet l'initiative, la participation et la reconnaissance des efforts afin d'assurer un bon rendement et de maintenir un vif sentiment d'appartenance ainsi qu'un haut niveau de satisfaction et de motivation au travail.▲

La Caisse utilise un style de gestion qui s'appuie sur la délégation d'autorité. Les employés ont la responsabilité de gérer leur travail conformément au niveau d'autorité qui leur incombe. Ils sont aussi responsables de leurs décisions et sont assujettis à la révision et au contrôle de leurs activités. La qualité et la particularité des ressources humaines de la Caisse lui confèrent son



La Caisse est à façonner sa philosophie de gestion des **ressources humaines** par ses activités quotidiennes. Elle préconise tout d'abord une gestion souple, qui permet d'agir de façon coordonnée et rapide. Elle encourage aussi la créativité, l'innovation et

caractère distinctif. Tous sont considérés comme des partenaires dans la poursuite des objectifs institutionnels.▲ Afin de maintenir le haut rendement professionnel de ses ressources, la Caisse assure une gestion organisée à la planification de son personnel, à

sa formation, à son perfectionnement et à l'évaluation de son rendement. La compétence est le critère de base de sa sélection. À compétence égale, la promotion de l'intérieur est nettement privilégiée. Ce principe contribue aussi à sauvegarder une continuité importante dans le rythme de croissance.▲

Enfin, la Caisse vise toujours à entretenir un dialogue ouvert et constructif. Tout est mis en oeuvre pour maintenir, développer et innover dans ses relations de type partenaire avec ses employés, relations qui se fondent sur la confiance mutuelle, l'intégrité et la crédibilité.▲

Au cours de l'exercice, la Caisse a poursuivi ses objectifs visant à assurer la continuité et la qualité de ses services en matière de systèmes d'information.▲

Elle a préparé son troisième plan directeur informatique qui lui permettra de fournir des systèmes d'administration des véhicules dérivés, axés principalement sur le développement des outils de gestion de portefeuille, et de favoriser un accès simple et flexible aux données de placement internes et externes. La réalisation de ce plan directeur informatique s'étalera sur les trois prochaines années et nécessitera un budget de l'ordre de 8 MS.▲

La Caisse a également donné suite à son programme de développement d'applications afin de répondre surtout aux besoins reliés aux marchés boursiers, aux contrats de change, aux options sur obligations, de même qu'à la mesure du rendement.▲

Par ailleurs, du côté des affaires publiques, les nombreux dossiers de placement, de fusion-acquisition et les activités financières sans cesse croissantes ont entraîné une visibilité accrue de la Caisse en 1989, notamment dans les médias.▲

Dans le domaine des publications, la Caisse a poursuivi ses programmes d'édition des revues économiques et financières *Cycles et tendances* et *Collection Recherche*, qui sont disponibles sur demande, de même que de son bulletin *Savoir-faire* à l'intention de la clientèle des moyennes entreprises.▲

Deux événements particuliers ont également caractérisé l'année : l'accueil du conseil d'administration de Siparex S.A. autour duquel s'est greffé un programme énergique de rencontres d'affaires et la mise en oeuvre d'une mission financière en France axée sur les participations, durant laquelle la Caisse et la Caisse des dépôts et consignations ont signé un accord de coopération.

Au cours de ce séjour, la Caisse a initié deux rencontres de presse, une à Paris et l'autre à Lyon, pour souligner ces activités de placement.▲

L'implantation de la Loi sur la protection des non-fumeurs dans certains lieux publics a été complétée au cours de l'exercice avec la mise en place des mesures concrètes requises par la Loi.▲

**MEMBRES DU CONSEIL
D'ADMINISTRATION**

Jean Campeau
Président du Conseil
d'administration et
Directeur général

Claude Legault
Président
Régie des rentes du Québec

Claude Béland
Président
La Confédération des caisses
populaires et d'économie
Desjardins du Québec

Gisèle Desrochers
Sous-ministre
du Loisir, de la Chasse
et de la Pêche

Louis Laberge
Président
Fédération des travailleurs
du Québec

Jean-Charles Lafond
Président
Commission municipale du
Québec

Pierre Michaud
Président du conseil
et Chef de la direction
Groupe Val Royal Inc.

Gaston Pelletier
Vice-président
Corporation financière du
St-Laurent

Claude Séguin
Sous-ministre des Finances

André Trudeau
Sous-ministre de
l'Environnement

**MEMBRES DE LA HAUTE
DIRECTION**

**Président du Conseil
et Directeur général**
Jean Campeau

Premiers vice-présidents
Claude Ferland
Placements à revenu fixe

Michel Nadeau
Placements marchés boursiers
et Planification et Relations
avec les déposants

Daniel Paillé
Participations

Serge Rémillard
Administration et Contrôle

Jean-Claude Scraire
Affaires juridiques et
institutionnelles et
Placements immeubles

Secrétaire de la Société
Carmen Crépin

PERSONNEL DE DIRECTION

Yves Benoit
Ressources informatiques

Pierre Bouvier
Portefeuille obligataire

Jean-Claude Cyr
Placements immeubles

Serge Desjardins
Vérification interne

Réal Desrochers
Participations internationales

André Duchesne
Placements marché monétaire

Pierre Fortier
Participations - grandes
entreprises

Philippe Gabelier
Affaires publiques

Ghislaine Laberge
Placements hypothécaires

Hubert Lapierre
Placements marchés boursiers
canadiens

Richard Lesage
Études économiques

Jacques Malenfant
Ressources humaines

Germain Mathieu
Placements immeubles

Yves Moquin
Répartition de l'actif

Walter Murkens
Relations avec les déposants

Justin Paquet
Placements obligations

Normand Provost
Participations - petites et
moyennes entreprises

Adel Sarwat
Placements marchés boursiers
internationaux

Alain Tessier
Finances

ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES CUMULÉS

BILAN

au 31 décembre 1989

	1989	1988
	(en millions de dollars)	
ACTIF		
Placements		
Obligations	17 076	16 276
Actions et valeurs convertibles	10 455	8 782
Financements hypothécaires	1 968	1 803
Investissements immobiliers	1 618	651
Valeurs à court terme	2 500	2 035
	33 617	29 547
Autres éléments d'actif	555	512
	34 172	30 059
PASSIF	831	174
AVOIR DES DÉPOSANTS		
Fonds général	18 823	17 664
Fonds particuliers	14 518	12 221
	33 341	29 885
	34 172	30 059

RÉSULTATS

de l'année terminée le 31 décembre 1989

	1989	1988
	(en millions de dollars)	
REVENUS		
Revenus de placements	2 798	2 501
Gains et pertes à la vente de placements	798	148
Autres revenus	1	1
	3 597	2 650
DÉPENSES		
Frais d'administration	20	17
REVENU NET DES DÉPOSANTS	3 577	2 633
ALLOCATION DES REVENUS		
Intérêts sur dépôts à vue et à terme	40	18
Revenu net attribué aux détenteurs de dépôts à participation	3 537	2 615

Note: Les états financiers cumulés se trouvent dans le cahier ÉTATS FINANCIERS
ET STATISTIQUES FINANCIÈRES du rapport annuel 1989.

POUR RENSEIGNEMENTS :
(514) 842-3261

Si vous désirez obtenir un autre
exemplaire de ce rapport,
veuillez en faire la demande à
la Direction des affaires
publiques.

This report is available in
English, upon request.

Dépôt légal - 1990
Bibliothèque nationale du
Québec

ISBN 2-550-20481-6
ISSN 0835-2143

Conception et production :
Gauthier et Associés

CAISSE
DE DÉPÔT
ET PLACEMENT
DU QUÉBEC



PROFILE

The Caisse de dépôt et placement du Québec, a totally autonomous institution in its investment management operations, was formed in 1965 to manage the funds arising from various public pension and insurance plans. Its mandate consists in making profitable investments and supporting Québec's economic development. To achieve these objectives, it uses the best investment vehicles available: bonds, shares and convertible securities, mortgages, real estate and short-term securities, money market derivative and synthetic products. The Caisse, whose principal place of business is located in the heart of Montréal, a first-class financial center, is one of North America's major financial institutions.▲

SUMMARY

Highlights	1
The Chairman's Message	2
Economic Review	5
Asset Mix	9
Variable-Income Securities	13
Fixed-Income Securities	19
Depositors' Funds	25
Administration	29
Combined Summary Financial Statements	32

HIGHLIGHTS

HIGHLIGHTS

	1989	1988
	(in millions of dollars)	
ASSETS UNDER MANAGEMENT		
Total book value	34,172	30,059
Excess realizable value over book value of investments	3,321	1,733
Total realizable value	37,493	31,798
BREAKDOWN OF ASSETS UNDER MANAGEMENT		
Investments		
Bonds	17,279	16,249
Shares and convertible securities	13,362	10,430
Mortgages	1,948	1,773
Real estate investments	1,849	801
Short-term investments	2,500	2,033
Total investments	36,938	31,286
Other assets	555	512
Total realizable value	37,493	31,798
DEPOSITORS' HOLDINGS		
Régie des rentes du Québec	15,411	14,111
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances	9,656	7,916
Régie de l'assurance automobile du Québec	5,136	4,459
Commission de la santé et de la sécurité du travail	3,571	2,716
Commission de la construction du Québec	2,832	2,362
Other depositors	56	60
Total depositors' holdings	36,662	31,624
Liabilities	831	174
Total realizable value	37,493	31,798
NET DEPOSITORS' INCOME	3,577	2,633
EXCESS WITHDRAWALS OVER DEPOSITS	121	92
INTERNAL RATE OF RETURN	16.9 %	10.5 %



WITH AN ASTUTE COMBINATION
OF ASSET-MIX STRATEGY AND

INSIGHTFUL INVESTMENT DECISIONS BY MANAGERS, THE CAISSE SURPASSED THE REFERENCE INDICES FOR ALL ITS MAIN INVESTMENT VEHICLES AND OBTAINED AN OVERALL RETURN OF 16.9% ON FUNDS UNDER MANAGEMENT, OR 11.9% MORE THAN THE RATE OF INFLATION.

The Caisse will pursue its investment activities on international markets to maximize the return on funds under management and ensure portfolio liquidity.



The Caisse's return for the past eight years is now 15.9%.▲ Assets grew by \$5.7 billion, the largest increase in the Institution's history, and now stand at \$37.5 billion at realizable value, or \$34.2 billion at book value.▲ For bonds, which represented 46% of total assets, the Caisse used a dynamic strategy of investments in Québec, Canadian and U.S. securities, as well as securities issued by the French and German governments. At realizable value, these investments amounted to \$17.3 billion, and generated a return of 14.6%, compared to 12.8% for the bond index.▲ Mortgage investments posted a return identical to that of the market at 12.4% and totalled \$1.9 billion at realizable value, or 5.2% of total assets.▲

The growth of assets, numerous transactions on domestic and foreign markets, and major financial operations created substantial cash flow needs. The Canadian money market investments portfolio ranged from \$1.6 billion to \$4 billion during the year, and closed at \$1.9 billion, or 5.2% of assets, as at December 31. The return of 12.5% was slightly higher than that of the reference index based on 91-day Canada Treasury bills.▲

In a market where takeover bids exerted considerable influence, strategic positioning of the Canadian equities portfolio, which was underweighted in the cyclical sectors, achieved a return of 22.7%, or 130 points more than the TSE 300, which was slightly under that of the Montréal Exchange's XXM at 23.1%.▲

Investment activities of the specific foreign equity investments portfolio produced a return of 15.9%, surpassing the CIWI world index by 230 points in an environment strongly influenced by currency fluctuations, which the Caisse managed to offset by hedging the foreign exchange risk. The proportion of this portfolio increased substantially in 1989, rising from 4.5% to 6.1% of total assets, which excludes the indexed block of U.S. equities used only for tactical management purposes.▲

Real estate investments rose sharply from 2.5% to 5.2% of assets, mainly as a result of an investment related to the acquisition of Ivanhoe, a major real estate company. The realizable value of these investments is now close to \$2 billion.▲

Diverging economic scenarios - growth in several European countries and Asia, slowdowns in Canada, the United States and the United Kingdom - clearly demonstrated the need for geographically diversified portfolio management.▲

The Caisse will pursue its investment activities on international markets to maximize the return on funds under management and ensure greater portfolio liquidity. In so doing, it will help to develop, in Montréal, financial activities that will contribute to a more vigorous domestic financial market and make the city a leading financial centre.▲

Similarly, through its international corporate investments, the Caisse helps medium-sized Québec companies to grow on foreign markets and places its many financial-sector contacts at their disposal. It also seeks to assist foreign companies interested in making Québec their base to penetrate North American markets. In a context of market globalization, characterized by the Canada-U.S. Free Trade Agreement and the integration of Europe, the Caisse intends to promote

Québec as a link that all investors and businesses should discover and use.▲

The dynamics of our domestic financial market are such that all available local resources are needed. Increasingly, financial institutions, banks, fund managers, investment brokers and pension funds are discovering that executing transactions in Montréal, especially on the Montréal Exchange, benefits both themselves and the local community. Canada bond futures, an innovative financial instrument, were introduced during the year. A number of professional investors have already made use of this vehicle and many others would do well to add it to their range of investment activities, not only to improve the profitability and liquidity of their portfolios, but also to encourage institutions that develop efficient products and thereby support the financial community as a whole.▲

Mergers and acquisitions made headlines throughout 1989. Some of them proved beyond a doubt that Québec's financial and industrial institutions have extreme difficulty in mobilizing large amounts of capital and, at the same time, underscored the limitations of the Caisse itself on a market where billions are the unit of measure and the stakes are often of worldwide import. The Caisse cannot and will not act alone. Although today, more than ever before, the Institution plays a crucial role in companies' long-term growth, we believe that the expression of this will

takes on its full significance only when complemented by the determination of the entrepreneurs, executives, managers and directors who run these companies. At the beginning of a new decade, these businessmen and -women must again assume an innovative role and act swiftly to keep pace with an ever-changing economy that is highly competitive and open to the world.▲

In conclusion, I should like to point out the contribution made by Mr. Justice Richard Beaulieu and Pierre Péladeau, who were members of the Board for fifteen and nine years, respectively, and by Marcel Côté and Gérard Tremblay, whose mandates as Directors ended during the year. I thank them for their dedication in carrying out their duties and supporting the Caisse in the attainment of its objectives. Lastly, I should like to welcome Jean-Charles Lafond, Pierre Michaud and André Trudeau, the new members of the Board whom the Caisse will be counting on today and in the future.▲

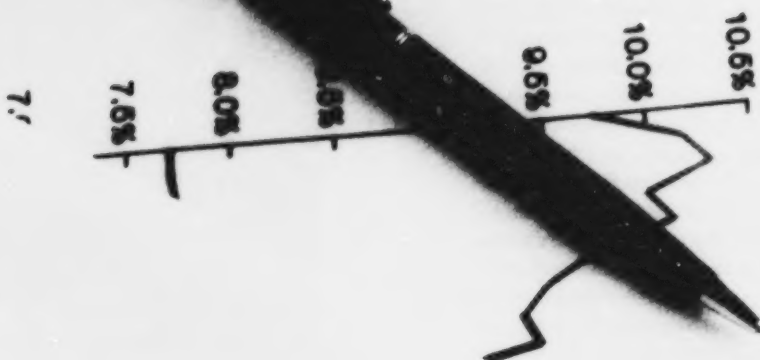


Jean Campeau

Jean Campeau
Chairman of the Board
and General Manager

Montréal, February 28, 1990

Taux à long terme



Sources: Statistique

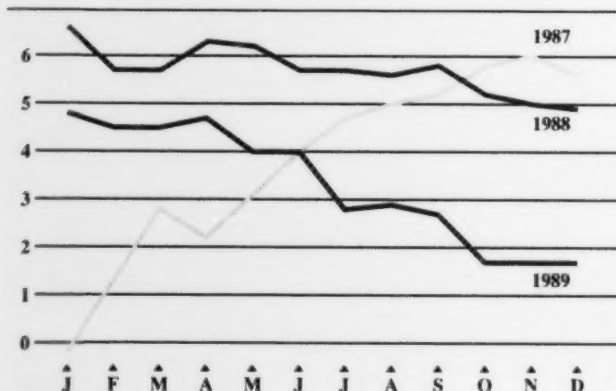
THE ECONOMIC SYNCHRONISM OF THE SEVEN MAJOR INDUS-

TRIAL COUNTRIES CAME TO AN END IN 1989. THE ECONOMIES OF CONTINENTAL EUROPE AND JAPAN CONTINUED TO GROW RAPIDLY, WHILE NORTH AMERICA EXPERIENCED THE SLOWDOWN THAT HAD BEEN EXPECTED FOR A YEAR, AND THE UNITED KINGDOM RECORDED A RATHER WEAK RATE OF GROWTH.

Despite fairly restrictive monetary policies, inflation accelerated in all these countries.▲ The pronounced slowdown in the industrial sector of the American economy contributed to slower overall growth than in 1988. One reason for this change was the considerable weakness of exports during the second half. This outcome was expected because the United States' competitive position stopped improving when the dollar stabilized on foreign exchange markets in 1988 and then appreciated slightly in the first half of 1989. Overall growth would have slowed even more if U.S. consumer spending on services had not increased at a regular pace and high production-capacity utilization rates had not caused a surge in capital expenditures.▲ High utilization rates and a tight job market, as indicated by lower unemployment, created inflationary pressures that led to a tighter monetary policy until early in 1989. The price upswing turned out to be temporary, however, levelling off

when industrial weakness relieved the pressure on production capacity and the unemployment rate stabilized. This phenomenon brought interest rates down slightly in the second half.▲

1 INDUSTRIAL PRODUCTION GROWTH IN THE U.S.

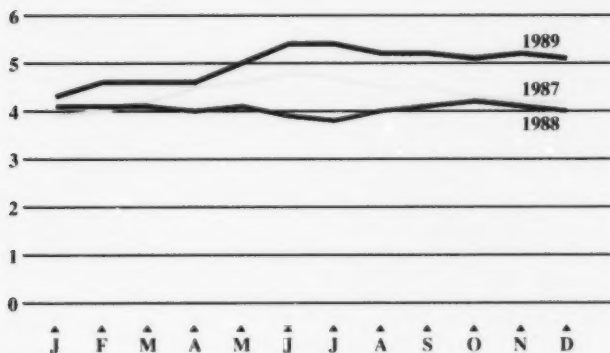


year over year percentage change
Source: Wharton Econometric Forecasting Associates

The slowdown in growth of the **Canadian economy** began just over a year ago and had a major impact on industrial activity. It was caused by the appreciation of the dollar, which was due in part to the tighter monetary policy pursued by the Bank of Canada since 1987 and which caused foreign trade to drop sharply. The domestic reaction took longer to set in, so that signs

government and several provincial governments fuelling their rise. Nevertheless, the basic inflationary trend weakened because of a tight job market and a very high manufacturing-capacity utilization rate. Prices would no doubt have risen even more had it not been for the dollar's considerable strength over the past three years. In these circumstances, with the central bank firmly committed to reversing the inflationary trend and the money supply and credit aggregates still growing rapidly, it was not surprising that monetary management aimed to keep short-term interest rates very high.▲

2 CONSUMER PRICE INDEX GROWTH IN CANADA

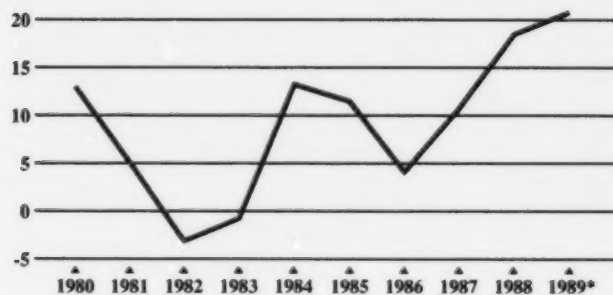


year over year percentage change
Source: Statistics Canada

of weakness due partly to the restrictive federal budget policy announced last spring were not apparent until summer. Capital expenditures were unusually strong for the third consecutive year because the rapid growth of previous years pushed the economy to the limits of its capacity and the Free Trade Agreement spurred additional expenditures.▲ Price increases gained momentum, with substantial use of indirect taxation by the federal

The slowdown in growth of the Québec economy was more pronounced than elsewhere in the country. After exceptional performances in 1986 and 1987, residential investments fell sharply in the wake of previous years' overproduction, returning to average levels. The consumer sector did not perform as well as in previous years, but made a positive contribution nonetheless.▲

3 NON-RESIDENTIAL INVESTMENT GROWTH IN QUÉBEC



* estimate
percentage change
Source: Bureau de la statistique du Québec

A high level of capital expenditures continued to be the engine of growth in Québec's economy and pointed to positive medium-term prospects. Hydro-Québec's projects and high capacity utilization rates played a part, and efforts by manufacturers to position themselves for free trade with the United States also sustained activity.▲

JOHN LABAT
JOHN LABAT

CH212810

No

LE MENABRE DE REFERENCE - CANADA

l'importante amélioration des
l'inflation et la réduction
des déficits budgétaires sont tous
d'espérer

Comme par le passé, il est
les variations sensibles
prévoir des variations mention
dessus. Les hypothèses
supprimer au end
canadien au end
et une légère app
1991.

thèse de
la Banque
réduction
encore plus
amélioration

ANADA

13
on trimestrielle prévue
le pourcentage annualisé

101

1984-1985

QUÉBEC



THE RETURNS GENERATED BY FUNDS UNDER CAISSE MAN-

AGEMENT DEPEND ON ELEMENTS SUCH AS THE LONG-TERM ASSET MIX STRATEGY BY INVESTMENT VEHICLE AND THE ACTIVE MANAGEMENT OF THE VARIOUS ASSET CATEGORIES.

The investment policy and target asset mix are different for each Fund.▲

In 1989, the Caisse made strategic asset mix decisions to diversify risk and improve the medium- and long-term return on the funds. It aimed at increasing the proportion of its real estate investments by 2.5% and its foreign equities by 1.25%.▲

But another aspect of asset-mix management is the tactical asset mix. This is an active-management method designed to generate value added on a shorter-term investment horizon. It involves departing from the target asset mix by picking certain financial assets over others, on the basis of the economic environment and a relative evaluation of financial markets. In applying this management method, the Caisse has developed a structured financial model to better evaluate the various market risks and better define its short-term strategy. Moreover, it has made considerable efforts to perfect new financial tools so that decisions can be implemented faster and more efficiently.▲ The asset-mix management strategies followed during the past year take into account all these factors and can be

summarized as follows: after allocating close to 5% of assets for the purchase of bonds at the end of 1988, the Caisse sold equities equal in value to 1% of its assets early in 1989 to accumulate cash. In the spring, it began moving back toward a neutral position on Canadian equities and at the same time reducing the weighting of the bond portfolio, which remained underweighted for the rest of the year. In the second quarter, the Caisse emphasized short-term investments and, toward mid-summer, used a portion of the reserves accumulated in short-term securities to purchase equities. The Caisse thus ended 1989 with a slight overweighting of equities and an underweighting of bonds.▲

4 EVOLUTION OF INVESTMENTS FOR TOTAL ASSETS UNDER MANAGEMENT

64.2	89	58.9
68.3	88	64.3
68.8	87	65.7
71.9	86	67.7
75.8	85	71.0
88.1	79	82.2
80.8	74	82.4
83.7	69	81.3
as at December 31 at book value - in percentage		as at December 31 at realizable value - in percentage
▲ Variable income securities		▲ Fixed income securities

The **internal rate of return** measures the results obtained on total depositors' holdings. In 1989, it was 16.9%, or 11.9% higher than the inflation rate of 5%.▲

The results for the past four years and the inflation-rate slowdown cycle, which has now lasted eight years, were 11.3% and 15.9%, respectively. Without taking inflation into account, the internal returns in real terms were quite good at

The **time-weighted return** helps to evaluate the manager's contribution to the growth of funds. It does not take into account the timing variable for the receipt of deposits, over which the fund manager has no influence.▲

The bond portfolio achieved a return of 14.6% in 1989, or 180 basis points higher than the reference index. Also, the mortgage portfolio's return of 12.4% was identical to that of the index. As for equities, the Canadian portfolio generated a return of 22.7%, compared to 21.4% for the TSE 300 index and a gain of 23.1% for the Montréal Exchange's XXM at year-end. The specific foreign equity investments portfolio had a return of 19.4% in U.S. dollars, but 15.9% in Canadian dollars, after taking into account the appreciation of the Canadian currency, in comparison with 17.1% and 13.6% for the world index. The reasons for this positive difference are the contribution by external managers, regional distribution of the portfolio greater than that of the world index, an internal U.S. fund return that surpassed the reference index, and a small positive contribution by the tactical hedging portfolio. Furthermore, the indexed block of U.S. equities held for tactical management purposes generated a return comparable to that of the index. The return on the specific real estate investments portfolio was 15.9%, including 8.5% in terms of current return and 7.4% in terms of added value. These results take into account only the interest on the financing of the Ivanhoe acquisition and exclude the potential added value. If this financing



5 RETURN

	Compound average annual rate for the period		
	1989	1986-1989	1982-1989
Internal rate of return			
Total depositors' holdings	16.9	11.3	15.9
Time-weighted rate of return			
Financial assets			
Bonds	14.6	10.8	17.2
Mortgages	12.4	11.2	14.5
Canadian equities	22.7	12.1	14.3
Specific foreign equity investments portfolio	15.9	13.7	-
Specific real estate investments portfolio	15.9	15.4	-
Short-term investments	12.5	-	-

at realizable value - in percentage

8% and 12.2%. These rates are higher than those historically recorded for long periods.▲

These very encouraging results are due to selection of the most profitable asset categories and returns on each vehicle that were higher than the reference indices.▲

ASSET MIX

Return

had not been taken into account, the return would have been 17.4%. Lastly, the return on the money market investments portfolio was 12.5%, compared to 12.4% for the index based on 91-day Canada Treasury bills.▲

An analysis of results obtained for the past eight years shows that the returns for the three principal types of assets surpassed those of the reference indices. These returns were



17.2% compared to 15% for bonds, 14.3% compared to 13.3% for Canadian equities, and 14.5% compared to 14% for mortgages. As for the specific real estate and foreign equity investments portfolios, which were created more recently, the results show that the value added to the internal return of the Caisse's portfolio has been very positive, with returns of 15.4% and 13.7%, respectively, for the past four years.▲

6 RETURN OF FINANCIAL INDICES

Indices	1989	1986-1989	1982-1989
Scotia McLeod Bond			
- Medium Term	12.8	9.9	15.0
Scotia McLeod Mortgage	12.4	10.1	14.0
TSE 300	21.4	11.7	13.3
CIWI			
(Capital International World Index)	13.6	18.9	-
Scotia McLeod			
- Canada Treasury bills (91 days)	12.4	9.9	10.7

Strategic positioning of
the equity portfolios,
corporate investments and
exceptional growth
equity investments
contributed substantially
to the Client's results

THE WALL STREET JOURNAL
JONES AVERAGES

WEY & INVESTING

ACTUALITE BOURSIERE MONTREAL

Le XXM plafonne

L (PC) — Les cours étaient généralement en hausse hier à la
bourse de Montréal et l'indice xxm a fini la journée sur un petit gain de 1,35
Le volume négocié totalisait 4,7 millions d'actions.
Le xxm est monté de 13,84 à 1758,86. Par contre, les pétrolières ont baissé de 1,84 à 1,75.
Les actions de 1,75 à 1,84. Les actions de 1,84 à 1,93.
Les actions de 1,93 à 2,02. Les actions de 2,02 à 2,11.
Les actions de 2,11 à 2,20. Les actions de 2,20 à 2,29.
Les actions de 2,29 à 2,38. Les actions de 2,38 à 2,47.
Les actions de 2,47 à 2,56. Les actions de 2,56 à 2,65.
Les actions de 2,65 à 2,74. Les actions de 2,74 à 2,83.
Les actions de 2,83 à 2,92. Les actions de 2,92 à 3,01.
Les actions de 3,01 à 3,10. Les actions de 3,10 à 3,19.
Les actions de 3,19 à 3,28. Les actions de 3,28 à 3,37.
Les actions de 3,37 à 3,46. Les actions de 3,46 à 3,55.
Les actions de 3,55 à 3,64. Les actions de 3,64 à 3,73.
Les actions de 3,73 à 3,82. Les actions de 3,82 à 3,91.
Les actions de 3,91 à 4,00. Les actions de 4,00 à 4,09.
Les actions de 4,09 à 4,18. Les actions de 4,18 à 4,27.
Les actions de 4,27 à 4,36. Les actions de 4,36 à 4,45.
Les actions de 4,45 à 4,54. Les actions de 4,54 à 4,63.
Les actions de 4,63 à 4,72. Les actions de 4,72 à 4,81.
Les actions de 4,81 à 4,90. Les actions de 4,90 à 4,99.
Les actions de 4,99 à 5,08. Les actions de 5,08 à 5,17.
Les actions de 5,17 à 5,26. Les actions de 5,26 à 5,35.
Les actions de 5,35 à 5,44. Les actions de 5,44 à 5,53.
Les actions de 5,53 à 5,62. Les actions de 5,62 à 5,71.
Les actions de 5,71 à 5,80. Les actions de 5,80 à 5,89.
Les actions de 5,89 à 5,98. Les actions de 5,98 à 6,07.
Les actions de 6,07 à 6,16. Les actions de 6,16 à 6,25.
Les actions de 6,25 à 6,34. Les actions de 6,34 à 6,43.
Les actions de 6,43 à 6,52. Les actions de 6,52 à 6,61.
Les actions de 6,61 à 6,70. Les actions de 6,70 à 6,79.
Les actions de 6,79 à 6,88. Les actions de 6,88 à 6,97.
Les actions de 6,97 à 7,06. Les actions de 7,06 à 7,15.
Les actions de 7,15 à 7,24. Les actions de 7,24 à 7,33.
Les actions de 7,33 à 7,42. Les actions de 7,42 à 7,51.
Les actions de 7,51 à 7,60. Les actions de 7,60 à 7,69.
Les actions de 7,69 à 7,78. Les actions de 7,78 à 7,87.
Les actions de 7,87 à 7,96. Les actions de 7,96 à 8,05.
Les actions de 8,05 à 8,14. Les actions de 8,14 à 8,23.
Les actions de 8,23 à 8,32. Les actions de 8,32 à 8,41.
Les actions de 8,41 à 8,50. Les actions de 8,50 à 8,59.
Les actions de 8,59 à 8,68. Les actions de 8,68 à 8,77.
Les actions de 8,77 à 8,86. Les actions de 8,86 à 8,95.
Les actions de 8,95 à 9,04. Les actions de 9,04 à 9,13.
Les actions de 9,13 à 9,22. Les actions de 9,22 à 9,31.
Les actions de 9,31 à 9,40. Les actions de 9,40 à 9,49.
Les actions de 9,49 à 9,58. Les actions de 9,58 à 9,67.
Les actions de 9,67 à 9,76. Les actions de 9,76 à 9,85.
Les actions de 9,85 à 9,94. Les actions de 9,94 à 10,03.
Les actions de 10,03 à 10,12. Les actions de 10,12 à 10,21.
Les actions de 10,21 à 10,30. Les actions de 10,30 à 10,39.
Les actions de 10,39 à 10,48. Les actions de 10,48 à 10,57.
Les actions de 10,57 à 10,66. Les actions de 10,66 à 10,75.
Les actions de 10,75 à 10,84. Les actions de 10,84 à 10,93.
Les actions de 10,93 à 11,02. Les actions de 11,02 à 11,11.
Les actions de 11,11 à 11,20. Les actions de 11,20 à 11,29.
Les actions de 11,29 à 11,38. Les actions de 11,38 à 11,47.
Les actions de 11,47 à 11,56. Les actions de 11,56 à 11,65.
Les actions de 11,65 à 11,74. Les actions de 11,74 à 11,83.
Les actions de 11,83 à 11,92. Les actions de 11,92 à 12,01.
Les actions de 12,01 à 12,10. Les actions de 12,10 à 12,19.
Les actions de 12,19 à 12,28. Les actions de 12,28 à 12,37.
Les actions de 12,37 à 12,46. Les actions de 12,46 à 12,55.
Les actions de 12,55 à 12,64. Les actions de 12,64 à 12,73.
Les actions de 12,73 à 12,82. Les actions de 12,82 à 12,91.
Les actions de 12,91 à 13,00. Les actions de 13,00 à 13,09.
Les actions de 13,09 à 13,18. Les actions de 13,18 à 13,27.
Les actions de 13,27 à 13,36. Les actions de 13,36 à 13,45.
Les actions de 13,45 à 13,54. Les actions de 13,54 à 13,63.
Les actions de 13,63 à 13,72. Les actions de 13,72 à 13,81.
Les actions de 13,81 à 13,90. Les actions de 13,90 à 13,99.
Les actions de 13,99 à 14,08. Les actions de 14,08 à 14,17.
Les actions de 14,17 à 14,26. Les actions de 14,26 à 14,35.
Les actions de 14,35 à 14,44. Les actions de 14,44 à 14,53.
Les actions de 14,53 à 14,62. Les actions de 14,62 à 14,71.
Les actions de 14,71 à 14,80. Les actions de 14,80 à 14,89.
Les actions de 14,89 à 14,98. Les actions de 14,98 à 15,07.
Les actions de 15,07 à 15,16. Les actions de 15,16 à 15,25.
Les actions de 15,25 à 15,34. Les actions de 15,34 à 15,43.
Les actions de 15,43 à 15,52. Les actions de 15,52 à 15,61.
Les actions de 15,61 à 15,70. Les actions de 15,70 à 15,79.
Les actions de 15,79 à 15,88. Les actions de 15,88 à 15,97.
Les actions de 15,97 à 16,06. Les actions de 16,06 à 16,15.
Les actions de 16,15 à 16,24. Les actions de 16,24 à 16,33.
Les actions de 16,33 à 16,42. Les actions de 16,42 à 16,51.
Les actions de 16,51 à 16,60. Les actions de 16,60 à 16,69.
Les actions de 16,69 à 16,78. Les actions de 16,78 à 16,87.
Les actions de 16,87 à 16,96. Les actions de 16,96 à 17,05.
Les actions de 17,05 à 17,14. Les actions de 17,14 à 17,23.
Les actions de 17,23 à 17,32. Les actions de 17,32 à 17,41.
Les actions de 17,41 à 17,50. Les actions de 17,50 à 17,59.
Les actions de 17,59 à 17,68. Les actions de 17,68 à 17,77.
Les actions de 17,77 à 17,86. Les actions de 17,86 à 17,95.
Les actions de 17,95 à 18,04. Les actions de 18,04 à 18,13.
Les actions de 18,13 à 18,22. Les actions de 18,22 à 18,31.
Les actions de 18,31 à 18,40. Les actions de 18,40 à 18,49.
Les actions de 18,49 à 18,58. Les actions de 18,58 à 18,67.
Les actions de 18,67 à 18,76. Les actions de 18,76 à 18,85.
Les actions de 18,85 à 18,94. Les actions de 18,94 à 19,03.
Les actions de 19,03 à 19,12. Les actions de 19,12 à 19,21.
Les actions de 19,21 à 19,30. Les actions de 19,30 à 19,39.
Les actions de 19,39 à 19,48. Les actions de 19,48 à 19,57.
Les actions de 19,57 à 19,66. Les actions de 19,66 à 19,75.
Les actions de 19,75 à 19,84. Les actions de 19,84 à 19,93.
Les actions de 19,93 à 20,02. Les actions de 20,02 à 20,11.
Les actions de 20,11 à 20,20. Les actions de 20,20 à 20,29.
Les actions de 20,29 à 20,38. Les actions de 20,38 à 20,47.
Les actions de 20,47 à 20,56. Les actions de 20,56 à 20,65.
Les actions de 20,65 à 20,74. Les actions de 20,74 à 20,83.
Les actions de 20,83 à 20,92. Les actions de 20,92 à 21,01.
Les actions de 21,01 à 21,10. Les actions de 21,10 à 21,19.
Les actions de 21,19 à 21,28. Les actions de 21,28 à 21,37.
Les actions de 21,37 à 21,46. Les actions de 21,46 à 21,55.
Les actions de 21,55 à 21,64. Les actions de 21,64 à 21,73.
Les actions de 21,73 à 21,82. Les actions de 21,82 à 21,91.
Les actions de 21,91 à 22,00. Les actions de 22,00 à 22,09.
Les actions de 22,09 à 22,18. Les actions de 22,18 à 22,27.
Les actions de 22,27 à 22,36. Les actions de 22,36 à 22,45.
Les actions de 22,45 à 22,54. Les actions de 22,54 à 22,63.
Les actions de 22,63 à 22,72. Les actions de 22,72 à 22,81.
Les actions de 22,81 à 22,90. Les actions de 22,90 à 22,99.
Les actions de 22,99 à 23,08. Les actions de 23,08 à 23,17.
Les actions de 23,17 à 23,26. Les actions de 23,26 à 23,35.
Les actions de 23,35 à 23,44. Les actions de 23,44 à 23,53.
Les actions de 23,53 à 23,62. Les actions de 23,62 à 23,71.
Les actions de 23,71 à 23,80. Les actions de 23,80 à 23,89.
Les actions de 23,89 à 23,98. Les actions de 23,98 à 24,07.
Les actions de 24,07 à 24,16. Les actions de 24,16 à 24,25.
Les actions de 24,25 à 24,34. Les actions de 24,34 à 24,43.
Les actions de 24,43 à 24,52. Les actions de 24,52 à 24,61.
Les actions de 24,61 à 24,70. Les actions de 24,70 à 24,79.
Les actions de 24,79 à 24,88. Les actions de 24,88 à 24,97.
Les actions de 24,97 à 25,06. Les actions de 25,06 à 25,15.
Les actions de 25,15 à 25,24. Les actions de 25,24 à 25,33.
Les actions de 25,33 à 25,42. Les actions de 25,42 à 25,51.
Les actions de 25,51 à 25,60. Les actions de 25,60 à 25,69.
Les actions de 25,69 à 25,78. Les actions de 25,78 à 25,87.
Les actions de 25,87 à 25,96. Les actions de 25,96 à 26,05.
Les actions de 26,05 à 26,14. Les actions de 26,14 à 26,23.
Les actions de 26,23 à 26,32. Les actions de 26,32 à 26,41.
Les actions de 26,41 à 26,50. Les actions de 26,50 à 26,59.
Les actions de 26,59 à 26,68. Les actions de 26,68 à 26,77.
Les actions de 26,77 à 26,86. Les actions de 26,86 à 26,95.
Les actions de 26,95 à 27,04. Les actions de 27,04 à 27,13.
Les actions de 27,13 à 27,22. Les actions de 27,22 à 27,31.
Les actions de 27,31 à 27,40. Les actions de 27,40 à 27,49.
Les actions de 27,49 à 27,58. Les actions de 27,58 à 27,67.
Les actions de 27,67 à 27,76. Les actions de 27,76 à 27,85.
Les actions de 27,85 à 27,94. Les actions de 27,94 à 28,03.
Les actions de 28,03 à 28,12. Les actions de 28,12 à 28,21.
Les actions de 28,21 à 28,30. Les actions de 28,30 à 28,39.
Les actions de 28,39 à 28,48. Les actions de 28,48 à 28,57.
Les actions de 28,57 à 28,66. Les actions de 28,66 à 28,75.
Les actions de 28,75 à 28,84. Les actions de 28,84 à 28,93.
Les actions de 28,93 à 29,02. Les actions de 29,02 à 29,11.
Les actions de 29,11 à 29,20. Les actions de 29,20 à 29,29.
Les actions de 29,29 à 29,38. Les actions de 29,38 à 29,47.
Les actions de 29,47 à 29,56. Les actions de 29,56 à 29,65.
Les actions de 29,65 à 29,74. Les actions de 29,74 à 29,83.
Les actions de 29,83 à 29,92. Les actions de 29,92 à 30,01.
Les actions de 30,01 à 30,10. Les actions de 30,10 à 30,19.
Les actions de 30,19 à 30,28. Les actions de 30,28 à 30,37.
Les actions de 30,37 à 30,46. Les actions de 30,46 à 30,55.
Les actions de 30,55 à 30,64. Les actions de 30,64 à 30,73.
Les actions de 30,73 à 30,82. Les actions de 30,82 à 30,91.
Les actions de 30,91 à 31,00. Les actions de 31,00 à 31,09.
Les actions de 31,09 à 31,18. Les actions de 31,18 à 31,27.
Les actions de 31,27 à 31,36. Les actions de 31,36 à 31,45.
Les actions de 31,45 à 31,54. Les actions de 31,54 à 31,63.
Les actions de 31,63 à 31,72. Les actions de 31,72 à 31,81.
Les actions de 31,81 à 31,90. Les actions de 31,90 à 31,99.
Les actions de 31,99 à 32,08. Les actions de 32,08 à 32,17.
Les actions de 32,17 à 32,26. Les actions de 32,26 à 32,35.
Les actions de 32,35 à 32,44. Les actions de 32,44 à 32,53.
Les actions de 32,53 à 32,62. Les actions de 32,62 à 32,71.
Les actions de 32,71 à 32,80. Les actions de 32,80 à 32,89.
Les actions de 32,89 à 32,98. Les actions de 32,98 à 33,07.
Les actions de 33,07 à 33,16. Les actions de 33,16 à 33,25.
Les actions de 33,25 à 33,34. Les actions de 33,34 à 33,43.
Les actions de 33,43 à 33,52. Les actions de 33,52 à 33,61.
Les actions de 33,61 à 33,70. Les actions de 33,70 à 33,79.
Les actions de 33,79 à 33,88. Les actions de 33,88 à 33,97.
Les actions de 33,97 à 34,06. Les actions de 34,06 à 34,15.
Les actions de 34,15 à 34,24. Les actions de 34,24 à 34,33.
Les actions de 34,33 à 34,42. Les actions de 34,42 à 34,51.
Les actions de 34,51 à 34,60. Les actions de 34,60 à 34,69.
Les actions de 34,69 à 34,78. Les actions de 34,78 à 34,87.
Les actions de 34,87 à 34,96. Les actions de 34,96 à 35,05.
Les actions de 35,05 à 35,14. Les actions de 35,14 à 35,23.
Les actions de 35,23 à 35,32. Les actions de 35,32 à 35,41.
Les actions de 35,41 à 35,50. Les actions de 35,50 à 35,59.
Les actions de 35,59 à 35,68. Les actions de 35,68 à 35,77.
Les actions de 35,77 à 35,86. Les actions de 35,86 à 35,95.
Les actions de 35,95 à 36,04. Les actions de 36,04 à 36,13.
Les actions de 36,13 à 36,22. Les actions de 36,22 à 36,31.
Les actions de 36,31 à 36,40. Les actions de 36,40 à 36,49.
Les actions de 36,49 à 36,58. Les actions de 36,58 à 36,67.
Les actions de 36,67 à 36,76. Les actions de 36,76 à 36,85.
Les actions de 36,85 à 36,94. Les actions de 36,94 à 37,03.
Les actions de 37,03 à 37,12. Les actions de 37,12 à 37,21.
Les actions de 37,21 à 37,30. Les actions de 37,30 à 37,39.
Les actions de 37,39 à 37,48. Les actions de 37,48 à 37,57.
Les actions de 37,57 à 37,66. Les actions de 37,66 à 37,75.
Les actions de 37,75 à 37,84. Les actions de 37,84 à 37,93.
Les actions de 37,93 à 38,02. Les actions de 38,02 à 38,11.
Les actions de 38,11 à 38,20. Les actions de 38,20 à 38,29.
Les actions de 38,29 à 38,38. Les actions de 38,38 à 38,47.
Les actions de 38,47 à 38,56. Les actions de 38,56 à 38,65.
Les actions de 38,65 à 38,74. Les actions de 38,74 à 38,83.
Les actions de 38,83 à 38,92. Les actions de 38,92 à 39,01.
Les actions de 39,01 à 39,10. Les actions de 39,10 à 39,19.
Les actions de 39,19 à 39,28. Les actions de 39,28 à 39,37.
Les actions de 39,37 à 39,46. Les actions de 39,46 à 39,55.
Les actions de 39,55 à 39,64. Les actions de 39,64 à 39,73.
Les actions de 39,73 à 39,82. Les actions de 39,82 à 39,91.
Les actions de 39,91 à 40,00. Les actions de 40,00 à 40,09.
Les actions de 40,09 à 40,18. Les actions de 40,18 à 40,27.
Les actions de 40,27 à 40,36. Les actions de 40,36 à 40,45.
Les actions de 40,45 à 40,54. Les actions de 40,54 à 40,63.
Les actions de 40,63 à 40,72. Les actions de 40,72 à 40,81.
Les actions de 40,81 à 40,90. Les actions de 40,90 à 40,99.
Les actions de 40,99 à 41,08. Les actions de 41,08 à 41,17.
Les actions de 41,17 à 41,26. Les actions de 41,26 à 41,35.
Les actions de 41,35 à 41,44. Les actions de 41,44 à 41,53.
Les actions de 41,53 à 41,62. Les actions de 41,62 à 41,71.
Les actions de 41,71 à 41,80. Les actions de 41,80 à 41,89.
Les actions de 41,89 à 41,98. Les actions de 41,98 à 42,07.
Les actions de 42,07 à 42,16. Les actions de 42,16 à 42,25.
Les actions de 42,25 à 42,34. Les actions de 42,34 à 42,43.
Les actions de 42,43 à 42,52. Les actions de 42,52 à 42,61.
Les actions de 42,61 à 42,70. Les actions de 42,70 à 42,79.
Les actions de 42,79 à 42,88. Les actions de 42,88 à 42,97.
Les actions de 42,97 à 43,06. Les actions de 43,06 à 43,15.
Les actions de 43,15 à 43,24. Les actions de 43,24 à 43,33.
Les actions de 43,33 à 43,42. Les actions de 43,42 à 43,51.
Les actions de 43,51 à 43,60. Les actions de 43,60 à 43,69.
Les actions de 43,69 à 43,78. Les actions de 43,78 à 43,87.
Les actions de 43,87 à 43,96. Les actions de 43,96 à 44,05.
Les actions de 44,05 à 44,14. Les actions de 44,14 à 44,23.
Les actions de 44,23 à 44,32. Les actions de 44,32 à 44,41.
Les actions de 44,41 à 44,50. Les actions de 44,50 à 44,59.
Les actions de 44,59 à 44,68. Les actions de 44,68 à 44,77.
Les actions de 44,77 à 44,86. Les actions de 44,86 à 44,95.
Les actions de 44,95 à 45,04. Les actions de 45,04 à 45,13.
Les actions de 45,13 à 45,22. Les actions de 45,22 à 45,31.
Les actions de 45,31 à 45,40. Les actions de 45,40 à 45,49.
Les actions de 45,49 à 45,58. Les actions de 45,58 à 45,67.
Les actions de 45,67 à 45,76. Les actions de 45,76 à 45,85.
Les actions de 45,85 à 45,94. Les actions de 45,94 à 46,03.
Les actions de 46,03 à 46,12. Les actions de 46,12 à 46,21.
Les actions de 46,21 à 46,30. Les actions de 46,30 à 46,39.
Les actions de 46,39 à 46,48. Les actions de 46,48 à 46,57.
Les actions de 46,57 à 46,66. Les actions de 46,66 à 46,75.
Les actions de 46,75 à 46,84. Les actions de 46,84 à 46,93.
Les actions de 46,93 à 47,02. Les actions de 47,02 à 47,11.
Les actions de 47,11 à 47,20. Les actions de 47,20 à 47,29.
Les actions de 47,29 à 47,38. Les actions de 47,38 à 47,47.
Les actions de 47,47 à 47,56. Les actions de 47,56 à 47,65.
Les actions de 47,65 à 47,74. Les actions de 47,74 à 47,83.
Les actions de 47,83 à 47,92. Les actions de 47,92 à 48,01.
Les actions de 48,01 à 48,10. Les actions de 48,10 à 48,19.
Les actions de 48,19 à 48,28. Les actions de 48,28 à 48,37.
Les actions de 48,37 à 48,46. Les actions de 48,46 à 48,55.
Les actions de 48,55 à 48,64. Les actions de 48,64 à 48,73.
Les actions de 48,73 à 48,82. Les actions de 48,82 à 48,91.
Les actions de 48,91 à 49,00. Les actions de 49,00 à 49,09.
Les actions de 49,09 à 49,18. Les actions de 49,18 à 49,27.
Les actions de 49,27 à 49,36. Les actions de 49,36 à 49,45.
Les actions de 49,45 à 49,54. Les actions de 49,54 à 49,63.
Les actions de 49,63 à 49,72. Les actions de 49,72 à 49,81.
Les actions de 49,81 à 49,90. Les actions de 49,90 à 50,00.

東京第1部

VARIABLE-INCOME SECURITIES

Canadian Stock Markets

VARIOUS IMPORTANT SECTORIAL EVENTS AFFECTED

MARKETS IN 1989. NOT ONLY WAS THERE PRESSURE BY CERTAIN ECONOMIC VARIABLES, SUCH AS GROWTH, CORPORATE EARNINGS, INFLATION AND INTEREST RATES, BUT CANADIAN BANKS INCREASED THEIR SUPPLEMENTARY RESERVES BY \$4 BILLION TO COVER LOANS TO DEVELOPING COUNTRIES.

The strong worldwide demand for petroleum products surprised many observers. The price of gold rose in the fourth quarter in response to inflationary fears and the political situation in Eastern Europe. In addition, consumer spending levelled off, and consumer credit increased as a percentage of personal disposable income. Lastly, the Canadian dollar was fairly strong in comparison to its U.S. counterpart.▲

These events had an impact on Canadian stock markets, bringing price-earnings ratios up from 10.9 to 14.8 (or 12.8 excluding banks' supplementary reserves). They also caused the dividend rate to stabilize at 3.25%, a historically low level, and increased the market value over book value ratio of equities slightly, from 1.4 to 1.6. The real return on shareholders' equity fell from 8.9% to 5.6% (or 7.2% taking banks' supplementary reserves into account).▲

Substantial stock market gains were due primarily to the direct and indirect effects of North American takeover bids, corporate repurchases of shares, and foreign investments in the Canadian stock market.▲

The Caisse's Canadian equities portfolio took advantage of these advances. At year-end, it amounted to \$10,295 million at realizable value, compared to \$8,951 million the previous year.▲

Moreover, the stock market as a whole posted a strong gain of 21.4%. Capital appreciation, expressed as gains recorded by the indices, was 19.5% for the Montréal Exchange's XXM and 17.1% for the TSE 300 index. These gains are far higher than the annual inflation rate of 5% and compare very favorably with returns on other Canadian investment vehicles.▲

Still, the return on Canadian equities was divided unequally among the various sectors, which recorded different rates of growth and profitability linked to Canada's economic and financial environment.▲ Defensive sectors made a generally positive and substantial contribution to the total return, whereas the cyclical sectors made a negative contribution.▲

7 STOCK MARKET INDICES IN 1989

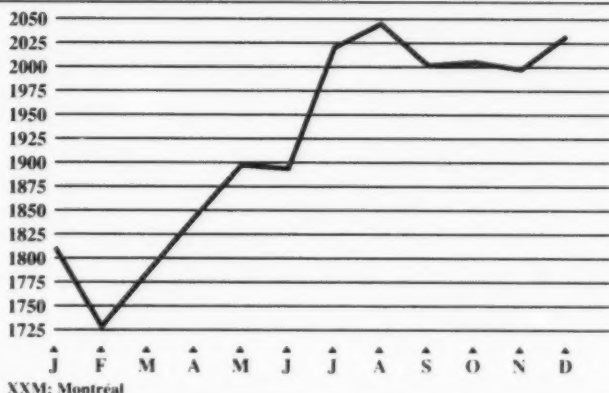
Indices	Location	In local currency	In Canadian dollars
XXM	Montréal	23.1	23.1
TSE 300	Toronto	21.4	21.4
Standard & Poors' 500	United States	31.7	27.9
CIWI	United Kingdom	37.1	18.7
CIWI	West Germany	39.7	42.2
CIWI	Japan	17.0	-1.2

total return in percentage

Sectors that recorded a strong performance were transportation, including waste management, with a return of 42.5%, golds, 34.6%, consumer products, 31.9%, pipelines, 29.1%, financial services, 27.8%, utilities, 26.4% and oils, 26.1%.▲

Industrial products performed poorly, with a return of 2.9%, as did forest products, 3.3%, metals and minerals, 7.2% and communications, 7.8%.▲

8 XXM INDEX IN 1989



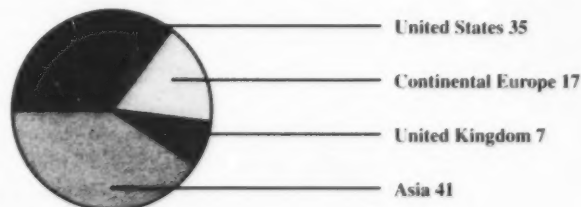
The Caisse's Canadian equities portfolio was especially well positioned to adapt to market conditions in 1989. The total return, which surpassed the reference indices, is due mainly to substantial underweighting of cyclical sectors and an excellent selection of securities from all sectors.▲

During the first half of the year, the weakness of most currencies in relation to the U.S. dollar had a considerable impact on international stock markets. In the fall, the deutsche mark appreciated considerably against the dollar, and in the United Kingdom fears that the policy of defending the pound would be abandoned pushed that currency down sharply. In local currencies, however, most of the markets showed highly respectable gains. Despite receiving a jolt in October, the U.S. market posted an excellent return of 31.7%. In the United Kingdom, despite a correction in September and October, the market performed well with a return of 37.1% in local

currency. The German market's 39.7% return was due mainly to that country's strong growth. Similarly, in Japan a vigorous economy enabled the market to gain 17% in local currency.▲ During the year, investments of \$597.8 million brought the specific foreign equity investments portfolio to \$2,212.8 million as at December 31, or 6.1% of the Caisse's total assets at realizable value, compared to 4.5% the previous year. The geographical breakdown of the specific portfolio was as follows: 35% in the United States, 7% in the United Kingdom, 17% in continental Europe and 41% in Asia.▲

The specific foreign equity investments portfolio is managed according to three different management methods. A global mandate is handled by external managers who, subject to special restrictions, may invest anywhere except in Canada. A fund of U.S. equities is managed by an internal team. There are also funds, indexed to the U.S., U.K., continental Europe and Asia sub-indices of the world index, whose proportions are controlled by the internal team. At year-end, their realizable value was \$632.2 million, \$314.3 million and \$1,266.3 million, respectively.▲

9 GEOGRAPHICAL BREAKDOWN OF THE SPECIFIC FOREIGN EQUITY INVESTMENTS PORTFOLIO



as at December 31, 1989
at realizable value - in percentage

The specific foreign equity investments portfolio does not include an indexed block of U.S. equities which is held by the Caisse for tactical management purposes and which reached \$757 million at realizable value at year-end. This management method was introduced in September and generated a return comparable to that of the index.▲

Moreover, a currency forward contracts portfolio was created during the year. It is used in conjunction with the geographical allocation to improve the efficiency and return of the asset-mix process. This currency forward contracts portfolio, called the tactical hedging portfolio, is managed by the internal team and its performance is included in that of the specific foreign equity investments portfolio.▲

As a result of a study on diversification into foreign equities for a Canadian investor, the Caisse concluded that a foreign equities portfolio completely hedged against foreign exchange risk had a better risk-return profile than an

unhedged portfolio. It therefore decided to hedge all of the foreign equities it holds against exchange risk. This hedging is independent from the tactical hedging. It was begun in mid-1989 and should be completed at the end of 1990.▲

Corporate investments are one of the ways the Caisse attains its objectives of profitability and contribution to Québec's economic development. These investments aim to provide financial support for profitable, well-managed companies seeking to expand, provided that they offer their shareholders a good potential return in the medium and long term.▲

The scope of the projects under study in **large businesses** early in 1989 pointed to an active year; in fact, it was an exceptional year, with \$297 million invested in three new companies: La Société financière des caisses Desjardins,

Imprimeries Quebecor and Corporation d'acquisition Socanav-Caisse.▲

New investments of \$90 million were also made in companies already in the portfolio to enable partners to adapt to the financial and industrial realities of the 1990s.▲

In addition, Socanav's bid to acquire Steinberg during the summer demonstrates the support that the Caisse offers local businesses that can contribute significantly to the attainment of its double mandate.▲

To ensure that the portfolio was well managed and its components well balanced, the Caisse reduced its corporate investments in the mining sector and

sold \$114 million of Noranda shares on the market, although it remains one of the company's major shareholders.▲ Moreover, after a successful takeover bid by Institut Mérielux, the Caisse sold its common share interest of almost 20% in Connaught BioSciences for \$161 million, realizing a profit of \$48 million.▲

Acquisitions amounted to \$387 million and disposals, \$301 million, bringing total transactions to a record \$688 million.▲

As at December 31, the total portfolio under management had a realizable value of \$1,849 million and comprised 35 investments in 23 sectors of the economy, compared to 32 investments in 20 sectors in 1988.▲

The Caisse pursued an investment strategy emphasizing investments in the form of hybrid-type securities (securities eventually giving access to property and providing current benefits) rather than investing directly in common shares.

The year-end breakdown of the portfolio clearly illustrates this prudent management of risk: 79.2% was invested in common shares and 20.8% in hybrid-type securities, compared to 85.2% and 14.8%, respectively, in 1988.▲

The economic context of 1989 slowed the growth of **small** and **medium-sized businesses** in Québec, where consolidation and restructuring of a financial and organizational nature were called for, after more than seven years of sustained growth.▲

The Caisse continued to finance medium-sized businesses through equity investments and debentures, concluding eight transactions for commitments totalling \$53 million.▲

The Institution also continued to be active on the secondary market for QSSP issues of medium-sized businesses offering good growth potential in the medium and long term. At year-end, \$18.7 million had been invested in such companies.▲

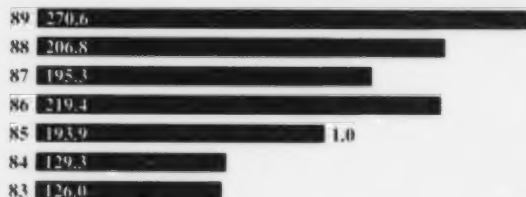
Capidem Québec and Capital de l'Estrie, two of the three regional investment companies created in 1988, saw their first full year of operation in 1989. The third company, Société en commandite Mauricie-Bois-Francis-Drummond was launched in February 1989.▲ With combined capital of \$29.1 million, these three companies fund small businesses with sales of less than

small and medium-sized businesses had a realizable value of \$270.5 million and comprised 61 private placements, for a total of \$226.3 million, shares of 34 companies listed on the secondary QSSP market, totalling \$17.7 million, and interests in nine investment companies, amounting to \$26.5 million.▲

The Caisse successfully pursued its strategy of **international corporate investments**.

Its aim is to form associations with companies that share its profitability and institutional objectives and thus create benefits for its small and medium-sized Québec partners. The Caisse seeks to promote relations between its foreign partners and Québec companies to support them in their development strategies and enable them to benefit from market globalization, accentuated by free trade between Canada and the United States, and to prepare for the European market of tomorrow. Two new investments were made in continental Europe during the year, bringing the portfolio's realizable value to \$32.1 million.▲ A very promising \$2.8-million investment was made in Siparex S.A., a French company in the Rhône-Alpes region. Siparex has a portfolio of corporate investments in small and medium-sized businesses that should create synergy for the Caisse and its partners, because the company is located in a highly industrialized region and invests in advanced-technology sectors.▲ The other corporate investment is in Euro-Clinvest, a group that is active throughout Europe but focuses mainly on France. The company is sponsored by Crédit Lyonnais and also invests in small and medium-sized businesses.▲

10 EVOLUTION OF INVESTMENTS IN SMALL AND MEDIUM-SIZED BUSINESSES



as at December 31
at realizable value - in millions of dollars
investments transferred to other portfolios ■

\$5 million and capital needs of less than \$500,000, through equity investments and debentures. At year-end, they had concluded 16 transactions, for commitments of \$4.7 million.▲

The Caisse is also a major shareholder in nine investment companies that have capital of \$275.5 million and investments in 45 Québec businesses to date.▲

As at December 31, the portfolio of corporate investments in

Real Estate Investments

Exceptional growth by the specific **real estate** investments portfolio in 1989 brought it to the desired size in terms of asset mix. As at December 31, the total portfolio amounted to \$1.7 billion at book value, an increase of 144.1% over 1988. The realizable value was close to \$2 billion, compared to \$881.7 million at the end of the previous year.▲

Real estate investments enable the Caisse to attain its fundamental objectives: to obtain a sure, long-term return and to contribute to a key sector of the economy.▲

The real estate portfolio breaks down as follows: land, 3.5%; buildings, 48.8%; stocks and bonds of real estate companies, 4.2%; interests in limited partnerships, 0.4%; and debentures and financings, mainly in the form of convertible securities or purchase options, 43.1%.▲

This last category includes \$820 million in financing which was provided to Corporation d'acquisition Socanav-Caisse to purchase Steinberg and is to be converted into shares of the real estate subsidiary Ivanhoe early in 1990. With this transaction, the Caisse adds shopping centres in Québec and Ontario to its portfolio, as well as landholdings that may lead to an increase in activity and investment related to the development of new office space and shopping centres. In addition, the Caisse is now associated with Ivanhoe's dynamic, competent team of managers and employees. Some of the Caisse's partners in Société immobilière Trans-Québec

(S.I.T.Q.) were also involved in the Ivanhoe acquisition. They are the employees' pension funds of Alcan, the National Bank, the Mouvement Desjardins, the Université Laval, the City of Montréal, the Société de transport, and les policiers de la Communauté urbaine de Montréal.▲

During the year, the Caisse also invested in the Québec City region, in close cooperation with S.I.T.Q., acquiring interests in five shopping centres. It also made four investments in the heart of the province, namely in Nicolet, Plessisville, La Pocatière and Trois-Rivières-Ouest.▲

The Caisse also pursued investment activities related to the acquisition of industrial land.

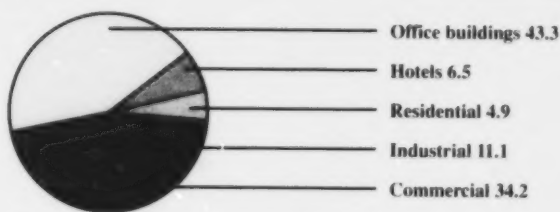
It purchased several parcels of land or took part in development projects with an increasing number of partners, such as Groupe Alexis Nihon in Saint-Laurent, Groupe Marzim in Baie-d'Urfé and the Cytrenbaum-Liberatore association in Laval.▲

In the hotel sector, the Caisse took part in two major projects: the acquisition of the Hôtel des Gouverneurs-Le Grand, along with Auberges des Gouverneurs and Assurance-vie Desjardins, and the inclusion of the Inter-Continental hotel chain in Montréal's World Trade Center. ▲

Other highlights of the year were an investment in Place du commerce in Brossard, the opening of Édifice Mérici in Québec City, and a first investment in a cultural building, Cité de l'image, in Montréal.▲

As at December 31, 1989, the breakdown of real estate properties at realizable value was as follows: office buildings, 43.3%; commercial, 34.2%; industrial, 11.1%; residential, 4.9%; and hotels, 6.5%.▲

II BREAKDOWN OF REAL ESTATE PROPERTIES



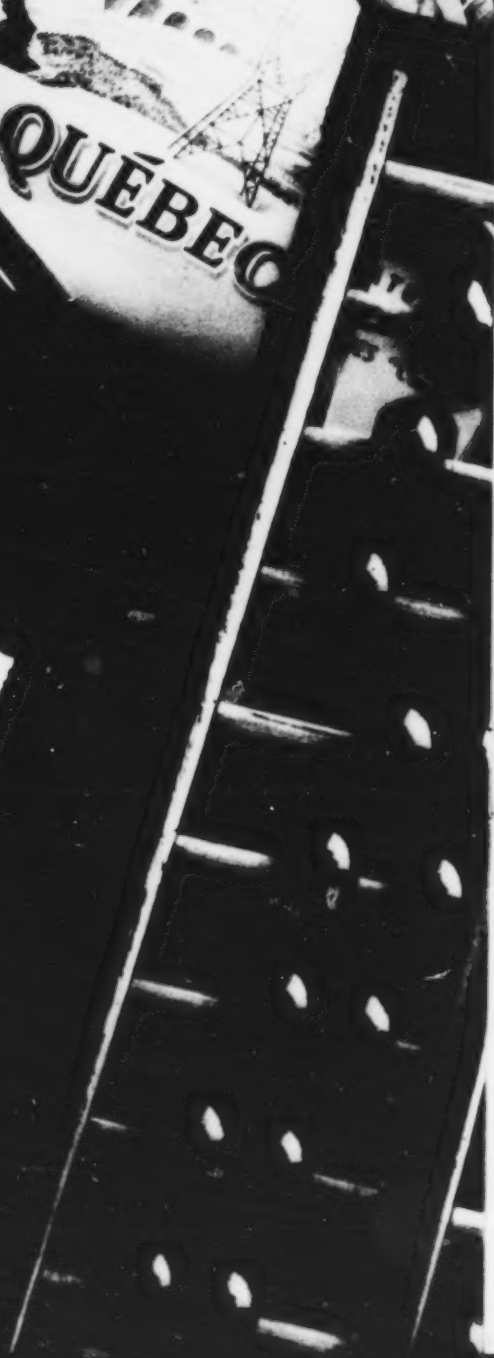
as at December 31, 1989
at realizable value - in percentage

Province
de
Québec

1000,000.00-

QUÉBEC

The use of synthetic and
derivative products adds
value to the return on
traditional investment
vehicles.



FIXED-INCOME SECURITIES

Bond Investments

IN 1989, BANK OF CANADA
MONETARY POLICY, COMBINED

WITH THE INCREASING INTERDEPENDENCE OF THE VARIOUS
INTERNATIONAL MARKETS CREATED BY THE RANGE OF
FINANCIAL INSTRUMENTS NOW AVAILABLE, HAD A MAJOR IMPACT
ON THE CANADIAN MARKETS.

The inversion of the
Canadian yield curve
became more pronounced
during the year, causing a
substantial increase in
spreads between short-term
rates in Canada and the
United States. Fluctuations
in the interest rate structures
of the two countries created
attractive investment
opportunities.▲

12 SUMMARY OF BOND AND MORTGAGE PORTFOLIOS ACCORDING TO TYPE OF ISSUER

Securities	At realizable value		Average	Average	Modified
	in billions	(%)	nominal	maturity ²	duration ²
	of dollars		rate ¹ (%)	(years)	(volatility)
Permanent investment basis					
Issued by the gouvernement du Québec	8.7	45.3	10.51	8.68	5.09
Government guaranteed	2.7	14.1	10.04	10.13	5.56
Guaranteed by grants, municipalities and school boards	2.4	12.5	10.88	7.38	4.22
Corporate and other	0.1	0.5	11.13	3.97	2.63
Mortgages	2.0	10.4	11.34	3.74	2.50
Temporary investment basis					
Government issued or guaranteed					
Canada	1.3	6.8	9.00	9.08	5.30
United States	1.4	7.3	6.89	9.58	5.33
France	0.2	1.0	8.20	12.40	7.26
Others	0.4	2.1	10.24	9.54	4.75
	19.2	100.0	10.12	8.33	4.82

as at December 31, 1989

¹/₂ weighted as per nominal value
²/₂ weighted as per realizable value

The Caisse bought or sold
Québec public-sector bonds on
the secondary market amount-
ing to some \$6.3 billion during
the year, thus helping to main-
tain a high-quality secondary
market for securities of
this type.▲

Apart from its regular activities
on the Canadian and U.S. mar-
kets, the Caisse traded French

FIXED-INCOME SECURITIES

Bond Investments

and German government bonds amounting to \$2.8 billion on a temporary-investment basis. In addition to offering the potential for better returns, the use of several major markets permits better portfolio diversification, because each market evolves differently depending on its economy.▲

The Caisse also took advantage of the new Canada bond futures market created by the Montréal Exchange in

on a temporary basis. The latter, which are very liquid, are used mainly for controlling the duration factor, and for participating actively in the Québec public-sector securities market and allowing a more vigorous asset mix for the Caisse overall. As at December 31, 1989, securities held on a temporary basis represented 17.2% of the total fixed income securities portfolio.▲

New investments in Québec public-sector bonds totalled \$1,295 million during the year. Of this amount, \$650 million was allocated to securities issued by the Province of Québec, \$225 million to securities issued by Hydro-Québec and \$420 million to other public-sector issuers, including the Société de développement industriel and the Corporation d'hébergement du Québec.▲

13 SUMMARY OF ACQUISITIONS OF NEW BONDS ISSUED BY THE GOUVERNEMENT DU QUÉBEC AND QUÉBEC PUBLIC SECTOR IN 1989

	Amount of issues			Acquisitions by the Caisse on the Canadian market	
	Canadian market	Other markets	Total	(\$)	(%)
Gouvernement du Québec					
Refunding	1,562	126	1,688	650.0	41.61
Hydro-Québec and other provincial crown corporations					
Regular issue	1,154	1,019	2,173		
Refunding	1,056	155	1,211		
	2,210	1,174	3,384	300.0	13.57
Municipalities and guaranteed by grants					
Regular issue	84	20	104		
Refunding	498	20	518		
	582	40	622	344.8	59.24
	4,354	1,340	5,694	1,294.8	29.74

at par value - in millions of dollars

September 1989. The purchase or sale of these securities often presents quite good arbitrage opportunities in addition to increasing portfolio-management flexibility.▲

The fixed-income securities portfolio comprises securities classified on a permanent-investment basis, actively managed, and securities acquired

At year-end, the bond portfolio had a realizable value of \$17.3 billion, an average maturity of 8.77 years, an average coupon rate of 10.05% and a modified duration of 5.02 years.▲

FIXED-INCOME SECURITIES

Mortgage Investments

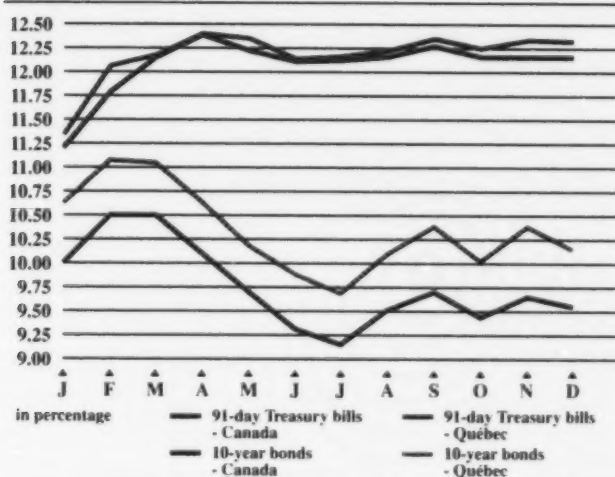
In 1989, short-term mortgage rates rose as a result of a tighter monetary policy, whereas long-term rates dropped. At year-end, interest rates for one-year residential mortgages were 75 basis points above five-year rates.▲
Overall, the residential market dropped. Québec housing starts were down, especially because of the sluggish multi-unit

\$125.5 million. In addition, the Caisse granted loans amounting to \$7.3 million in cooperation with Société Nationale de Fiducie and Les Coopérants, Société mutuelle d'assurance-vie. Lastly, the Caisse pursued the objective of increasing the proportion of industrial loans in its total portfolio so as to provide financing for growing businesses. As at December 31, this sector of activity represented 12% of the portfolio, compared to 10.5% the previous year.▲

The main achievements for the year include financing of \$16.5 million for the construction of an office building in Montréal, financing of \$3 million for an existing office building in Drummondville, the refinancing of two major shopping centres in Matane and Rimouski, representing \$5.6 million and \$6 million, respectively, financing of \$4.7 million for the construction of a shopping centre in Magog, financing of \$21.5 million for 17 industrial and commercial buildings in the Québec City region, financing of \$8.3 million for six industrial properties, and financing of \$5 million for a 170-unit apartment building in Montréal.▲

With specialized expertise and branches in the main regions of Québec, the four representatives that made most of the Caisse's residential mortgage investments - Fiducie Desjardins, Sherbrooke Trust, Trust Général du Canada and Trust Prêt et Revenu - enabled the Caisse to increase the credit available for the purchase of property in the following sectors: single-family housing, condominiums and multi-unit housing with four units or less.▲

14 EVOLUTION OF YIELD IN 1989

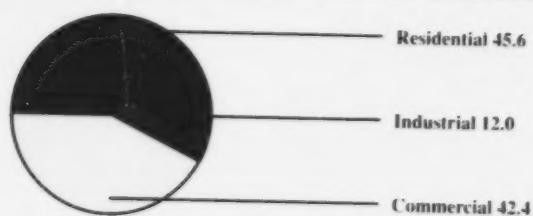


housing sector, which is more sensitive to interest rates. The Montréal region was especially affected. The residential rental market, like the single-family housing market, continued to have a surplus supply.▲
The beginning of the year was quite calm, but thereafter demand for financing in the commercial and industrial sectors was quite strong. Developers took advantage of lower interest rates, especially for the longest maturities, to resume projects.▲
Despite these factors, the market was favorable to lenders, and the Caisse granted mortgage loans totalling \$332 million. The Institution made a sustained effort to ensure its loans were accessible in all areas of Québec; in fact, regional financings totalled

The Caisse was also an active participant in the program sponsored by the Cooperative Housing Federation of Canada and the Canada Mortgage and Housing Corporation, financing a number of housing cooperative projects with indexed mortgage loans. These financings were done exclusively in Québec, often in ex-metropolitan areas.▲

At year-end, the Caisse's mortgage investments totalled \$1.9 billion at realizable value and represented 5.2% of total assets. They were allocated among the following sectors: residential, 45.6%; commercial, 42.4%; and industrial, 12%. The average coupon rate was 11.3%. Moreover, the average maturity dropped to 3.7 years, which corresponds to a modified duration of 2.6 years. This is the result of a substantial reduction in the maturities of new loans granted during the year and is part of the overall strategic objective of decreasing the average maturity of the portfolio.▲

15 BREAKDOWN OF MORTGAGE INVESTMENTS



as at December 31, 1989
at realizable value - in percentage

The interest rates for 91-day Canada Treasury bills on the **money market** rose from 10.9% in January to 12.25% in the second quarter, and fluctuated around this level for the rest of the year. Rates for securities with six-month and one-year maturities peaked at

12.75% in March and dropped thereafter to 12% and 11.75%, respectively, in December.▲

In fact, the yield curve was inverted for much of the year, reflecting the drop anticipated by the markets. Such a configuration is abnormal and usually temporary. It reflects the degree to which the Bank of Canada slows market forces. These forces would have normally brought the entire yield curve down as a result of the lower rates that followed a more accommodating monetary policy in the United States. However, for 90-day commercial papers, yield spreads between Canada and the United States increased, from the beginning to the end of the year, from 215 basis points to the historical high of 375. In this context, the Canadian dollar, which had slipped somewhat, rebounded as a result of an influx of foreign capital that pushed it above \$0.86 U.S.▲

The portfolio strategy for short-term securities was adapted to this environment. The result was a decrease in the average maturity of investments and an increase in the relative amounts outstanding of bank and commercial papers, which provided better returns than Canada Treasury bills.▲ The growth of the Caisse's total assets, coupled with a dynamic and innovative

FIXED-INCOME SECURITIES

Money Market Investments

outstanding. The Caisse used a wide range of short-term investment vehicles to negotiate substantial volumes while respecting return objectives.▲

As at December 31, the total Canadian money market investments portfolio amounted to \$1.9 billion at par value, and the average weighted maturity was 36 days.▲

Short-term operations now complement investments in derivative products, such as bond futures or stock market index futures. By combining short-term investments and futures, the Caisse has developed expertise in the creation of synthetic products on

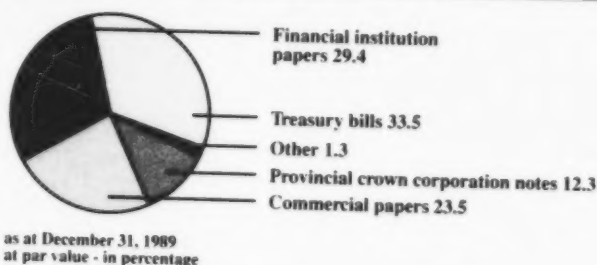
domestic and international markets. Synthetic products are derivative products (options or futures) combined with an underlying value, such as a basket of stocks or bonds. Whether they are fixed- or variable-income investment vehicles, these products add value to returns without increasing risk and enable Montréal's financial community to develop expertise.▲

In addition, investments in foreign securities, be they stocks or bonds, entail a foreign exchange risk. A hedging policy has therefore been developed to manage this risk separately. Thus, although the Caisse seeks to hedge the exchange risk, it nonetheless tries to

derive maximum advantage from it and therefore actively manages counterparts. All currency transactions are effected by its own traders, and deliveries are made in more than 20 countries.▲

The foreign securities portfolios to be hedged amounted to more than \$4 billion in 1989, and the volume of transactions was more than \$22 billion. Most of these operations involved forward-exchange and spot-exchange contracts; currency swaps and interest rate swaps were also used as complementary hedging instruments.

16 BREAKDOWN OF SHORT-TERM INVESTMENTS



The Caisse intends to further diversify its exchange-risk management instruments, notably by using currency options.▲

approach by its managers, created substantial cash flow needs. Thus, the inflows and outflows of funds, which must be synchronized and harmonized, must also be effected at the lowest possible cost or the best possible return. The total volume of the short-term securities portfolio therefore changed several times because of substantial cash fluctuations during the year. The total amount outstanding peaked at \$4 billion toward mid-year, although it dipped to a low of \$1.6 billion. The securities in the portfolio were actively traded, so that total transactions, many of them substantial, amounted to 30 times the average monthly amount

ances
es de re
ve

[illegible]

General Fund

TWO NEW DEPOSITORS
JOINED THE CAISSE DURING

THE YEAR. THEY ARE LA FÉDÉRATION DES PRODUCTEURS DE BOVINS DU QUÉBEC AND THE PENSION PLAN OF ELECTED MUNICIPAL OFFICERS.

As at December 31, 1989, the realizable value of depositors' holdings with the Caisse was \$36.7 billion, an increase of \$5 billion during the year. The book value of these holdings was \$33.3 billion, up \$3.5 billion over 1988 as a result of a partial reinvestment of income, amounting to \$3.6 billion.▲

Net withdrawals of \$121 million were recorded, however. Net contributions of \$845 million made by some depositors did not entirely offset the withdrawals totalling \$966 million made by others, including \$903 million by the Régie des rentes du Québec alone.▲

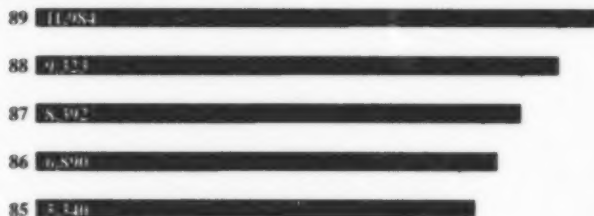
Under legislation adopted by the National Assembly, the Caisse is entrusted with the funds contributed to various public pension funds and insurance plans by almost four million Québécois.▲

Although the organizations concerned administer these plans, the Caisse has the legal responsibility and the mandate to oversee the investment, protection and growth of their assets.▲

The Caisse receives funds in the form of demand, term or participation deposits, at the depositor's option. Demand and term deposits constitute indebtedness toward depositors and bear interest. Participation deposits give the holder a share in the net equity and net income of a particular Fund. Their value depends on the value of the Fund to which they are allocated.▲

The Caisse has nine Funds: the General Fund and eight Individual Funds. The General Fund is a pooled fund that includes several depositors, whereas each Individual Fund has only one. Of the 13 depositors, nine accumulate reserves to meet future commitments and the other four entrust the Caisse with liquid assets.▲ The principal depositor to the General Fund, the Régie des rentes du Québec (R.R.Q.), manages the universal pension plan for Québécois.▲ Despite a \$643-million increase in its holdings at book value during the year, the Régie had to withdraw \$903 million from its \$1,546 million in income to meet current requirements.▲ In 1988, \$742 million was withdrawn, representing a 60.7% utilization of funds, versus 58.4% in 1989.

17 EVOLUTION OF INVESTMENTS



as at December 31
at book value - in millions of dollars

Fixed income securities (bonds, mortgages, short-term investments) ■
Variable income securities (shares, convertible securities, real estate investments) ■

DEPOSITORS' FUNDS

General Fund

18 DEPOSITORS

	Abbreviation	First deposit	Number of contributors ¹	Depositors' holdings ²
Régie des rentes du Québec	R.R.Q.	1966	3,170,000	15,411.2
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances	CARRA			
Government and Public Employees Retirement Plan	RREGOP	1973	370,000	9,591.1
General Retirement Plan for Mayors and Councillors of Municipalities		1975	750	25.1
Individual Plans		1977	125	36.0
Pension Plan for Elected Municipal Officers		1989	-	3.9
Régie de l'assurance automobile du Québec	RAAQ	1978	3,938,000	5,135.8
Commission de la santé et de la sécurité du travail	C.S.S.T.	1973	174,261	3,570.8
Commission de la construction du Québec	C.C.Q.			
Supplemental Pension Plan for Employees of the Québec Construction Industry		1970	140,500	2,832.5
Fonds d'assurance-prêts agricoles et forestiers	FAPAF	1978	3,000	16.1
Régie des assurances agricoles du Québec		1968	48,311	0.2
Régie des marchés agricoles du Québec		1967	66	2.1
Régie de l'assurance-dépôts du Québec		1969	1,400	37.1
La Fédération des producteurs de bovins du Québec		1989	20,000	0.4

as at December 31, 1989

¹ estimate

² at realizable value - in millions of dollars

19 BREAKDOWN OF THE FUNDS' ASSETS ACCORDING TO TYPE OF INVESTMENT

Type	At book value			At realizable value		
	General Fund ¹	Individual Funds	Total	% of total	Net change	Total
Bonds	10,771.3	6,243.2	17,014.5	50.0	794.0	17,217.4
Mortgages	656.5	1,332.5	1,989.0	5.9	146.2	1,969.2
Shares and convertible securities	5,182.5	5,212.1	10,394.6	30.5	1,652.4	13,285.8
Real estate investments	844.7	744.9	1,589.6	4.7	1,008.9	1,836.3
Short-term investments	1,562.0	937.5	2,499.5	7.3	527.2	2,499.7
Net deposits in the General Fund	-	20.5	20.5	0.1	(39.4)	20.5
	19,017.0	14,490.7	33,507.7	98.5	4,089.3	36,828.9
Other assets	309.0	215.4	524.4	1.5	24.6	524.4
1989	19,326.0	14,706.1	34,032.1	100.0	4,113.9	37,353.3
1988	17,691.6	12,226.6	29,918.2	100.0	2,524.0	31,657.2
Net change	1,634.4	2,479.5	4,113.9	-	-	5,696.1

as at December 31, 1989
in millions of dollars

¹ The assets of the General Fund have been reduced by total demand deposits of the Individual Funds and accrued interest.

At year-end, its holdings deposited with the Caisse amounted to \$15.4 billion at realizable value and accounted for 42% of total depositors' holdings.▲

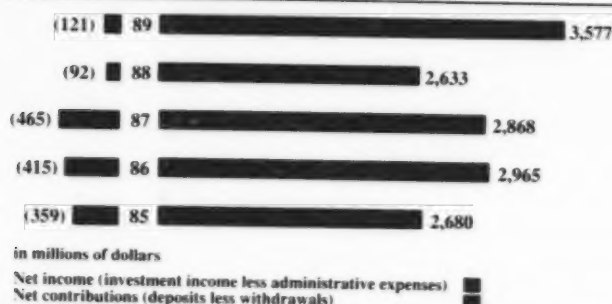
The 0.2% annual increase in the contribution rate, implemented in 1987 for a five-year period, will slow the Régie's rate of projected withdrawals in future years.▲

The Régie de l'assurance automobile du Québec (RAAQ) is the General Fund's second-largest depositor. It administers the general plan that provides insurance against injuries caused by traffic accidents. Its principal mandate is to reduce the risk of accidents by improving control of access to the road system, to promote road safety and to compensate victims of traffic accidents.

DEPOSITORS' FUNDS

Individual Funds

20 DISTRIBUTION OF TOTAL DEPOSITORS' NET INCOME AND CONTRIBUTIONS



In 1989, the Régie had to withdraw \$35 million of its \$501 million in investment income, compared to \$8 million in 1988. This withdrawal stems partially from the capital expenditure program under which the RAAQ invested \$50 million to improve road safety. As at December 31, 1989, the realizable value of the RAAQ's holdings was \$5.1 billion, or \$4.6 billion at book value. The plan represents 14% of total depositors' holdings with the Caisse and 24.9% of the General Fund at realizable value.▲

The *Fonds d'assurance-prêts agricoles et forestiers (FAPAF)* is responsible for securing the reimbursement of losses on farm loans. It therefore maintains a minimum reserve of \$11 million in the form of units in the General Fund.▲

The other depositors to the General Fund are the *Régie des assurances agricoles du Québec*, the *Régie de l'assurance-dépôts du Québec*, the *Régie des marchés agricoles du Québec* and *La Fédération des producteurs de bovins du Québec*. They are not included among the unitholders in the General Fund. However, they entrust the Caisse with liquid assets in the form of demand or term deposits now totalling \$39.8 million.▲

Eight Individual Funds are held by the Caisse's various depositors. The *Government and Public Employees Retirement Plan (RREGOP)* covers public-sector employees, including civil servants as well as employees of the education and social affairs sectors. The plan is managed by the Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (CARRA). Since its creation, the plan has grown to \$8.6 billion, representing 25.7% of total depositors' holdings and making the RREGOP the Caisse's second-largest depositor. At realizable value, this amounts to \$9.6 billion, or 26.2% of depositors' holdings. During 1989, the plan's holdings increased by \$1,248 million at book value, of which \$345 million arose from new contributions and the balance from reinvested income.

The RREGOP features two accounts: one for unionized employees (Fund 301) and another for non-unionized employees, which also includes contributions from employers and transfers from supplemental pension plans (Fund 302).▲ CARRA also administers other plans, including the *Individual Plans, General Retirement Plan for Mayors and Councillors of Municipalities and Pension Plan for Elected Municipal Officers*.

21 BREAKDOWN OF TOTAL DEPOSITORS' HOLDINGS

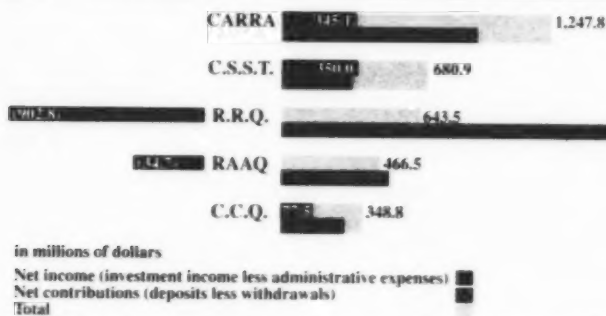
	1989	1988	1987	1986	1985
Régie des rentes du Québec	42.0	44.6	46.9	48.5	49.6
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances	26.4	25.0	23.9	22.7	21.7
Régie de l'assurance automobile du Québec	14.0	14.1	14.1	13.7	13.2
Commission de la santé et de la sécurité du travail	9.7	8.6	7.8	8.2	8.7
Commission de la construction du Québec and other depositors	7.9	7.7	7.3	6.9	6.8

as at December 31
at realizable value - in percentage

DEPOSITORS' FUNDS

Individual Funds

22 DISTRIBUTION OF THE MAJOR DEPOSITORS' NET INCOME AND CONTRIBUTIONS IN 1989



Assets are mostly invested in Individual Funds 303 and 304 and total \$36 million, \$25.1 million and \$3.9 million, respectively, at realizable value.▲

The Caisse also manages the holdings of certain other supplemental pension plans, including that of the *Commission de la construction du Québec (C.C.Q.)*.

As at December 31, this plan's assets totalled \$2.8 billion at realizable value, allocated among three accounts: the active participants' account - \$2 billion - (Fund 311), the retired participants' account - \$0.7 billion - (Fund 312) and the additional contributions account - \$0.1 billion - (Fund 313). With the addition

of employees from most other trades, contributions to Fund 313 were almost equal to those of Fund 311 in 1989, at \$32 million. In addition, during the year a \$349 million increase was recorded for the plan, based on income of \$271 million and contributions of \$78 million.▲

The *Commission de la santé et de la sécurité du travail (C.S.S.T.)* entrusts to the Caisse the funds it accumulates to cover industrial-accident and occupational-disease benefits it is required to pay.▲

The Commission receives contributions from all employers for insurance against accidents occurring in their sectors of activity. As at December 31, the C.S.S.T. had assets of \$3.5 billion at realizable value, representing close to 9.6% of total depositors' holdings.

The Commission's holdings at book value increased by \$681 million, which includes income of \$331 million.▲

Despite a reduction in the contribution rate from 2.75% to 2.50%, the C.S.S.T. deposited \$350 million during the year and consequently made the largest amount of contributions to the Caisse in 1989.▲

THE 12.9% RISE IN ADMINISTRATIVE EXPENSES IS ASSOCIATED WITH THE INCREASE IN THE CAISSE'S ASSETS AND GROWING USE OF DERIVATIVE FINANCING VEHICLES.

These administrative expenses thus increased to \$19.8 million, with salaries representing 60.3%, rent and insurance, 14%, professional fees, 6.6% and other expenses, 19.1%. In accordance with the rules governing the Institution, they are allocated among the various Funds on a pro-rata basis according to the realizable value of investments.▲ In addition, expenses of \$7.6 million related directly to investment-management services performed by other financial institutions were charged against the investment income of the Funds.▲

Although the Caisse has many partners, its employees are one of its fundamental resources.▲ The Caisse is developing its human resources management philosophy on a day-to-day

involvement and recognition of efforts in order to ensure a good return and maintain a strong sense of employee involvement, as well as a high level of job satisfaction and motivation.▲

The Caisse's management style is based on delegation of authority. Employees are responsible for managing their own work according to their level of authority. They are also responsible for their decisions and are subject to review and control of their activities. The Caisse is noted for the high calibre and special qualifications of its employees and regards all of them as partners in the pursuit of its institutional objectives.▲

To ensure its employees maintain a high level of professional performance, the Caisse



basis, emphasizing flexible management, which permits swift, coordinated action. The Institution also encourages creativity, innovation and entrepreneurship, which is the very basis of its existence. Lastly, it promotes an environment that encourages initiative,

takes an organized approach to personnel planning, training, development and performance evaluation. Competence is the basic selection criterion. If candidates are equally qualified, in-house promotion takes priority over outside recruiting.

This policy also helps the Caisse maintain significant continuity despite its high growth rate.▲

Lastly, the Caisse always aims for an open and constructive dialogue. It does its utmost to maintain and develop innovative partnership relations with employees, based on mutual trust, integrity and credibility.▲

During the year, the Caisse pursued its objectives of ensuring the continuity and quality of its information systems services.▲

It prepared its third information systems master plan, which will enable it to provide administration systems for derivative vehicles, based primarily on the development of portfolio-management tools, and to promote simple, flexible access to internal and external investment data. The master plan will be implemented over three years at a cost of \$8 million.▲

The Caisse also followed up on its applications-development program, primarily to meet needs related to stock markets, foreign exchange contracts, bond options, and performance measurement.▲

Furthermore, regarding public affairs, involvement in a large number of investment projects, mergers and acquisitions, and ever-increasing financial activities gave the Caisse a higher profile in 1989, especially in the media.▲

The Caisse continued to produce the economic and financial publications *Cycles et tendances* and *Collection Recherche*, which are available on request, as well as *Savoir-faire*, a bulletin for customers in the medium-sized business niche.▲

Two notable events took place during the year: the Board of Directors of Siparex S.A. visited the Caisse for an extensive program of business meetings, and the Caisse sent a delegation to France to develop corporate investments. As a result, the Caisse and the Caisse des dépôts et consignations signed a cooperation agreement. During this trip, the Caisse held two press conferences to publicize these investment activities, one in Paris and the other in Lyons.▲

During the year, the Caisse completed the implementation of the Act respecting the protection of non-smokers in certain public places by introducing the concrete measures required under the Act.▲

**MEMBERS OF THE BOARD
OF DIRECTORS**

Jean Campeau
Chairman of the Board and
General Manager

Claude Legault
President
Régie des rentes du Québec

Claude Béland
President
La Confédération des caisses
populaires et d'économie
Desjardins du Québec

Gisèle Desrochers
Deputy Minister
Ministère du Loisir, de la
Chasse et de la Pêche

Louis Laberge
President
Fédération des travailleurs du
Québec

Jean-Charles Lafond
President
Commission municipale du
Québec

Pierre Michaud
Chairman and
Chief Executive Officer
Groupe Val Royal Inc.

Gaston Pelletier
Vice-President
Corporation financière du
St-Laurent

Claude Séguin
Deputy Minister
Ministère des Finances

André Trudeau
Deputy Minister
Ministère de l'Environnement

SENIOR MANAGEMENT

**Chairman of the Board and
General Manager**
Jean Campeau

Senior Vice-Presidents
Claude Ferland
Fixed Income Investments

Michel Nadeau
Stock Market Investments
and Planning
and Depositors' Affairs

Daniel Paillé
Corporate Investments

Serge Rémillard
Administration and Control

Jean-Claude Scraire
Legal and Corporate Affairs
and Real Estate Investments

Corporate Secretary
Carmen Crépin

MANAGEMENT PERSONNEL

Yves Benoit
Data Processing

Pierre Bouvier
Bond Portfolio

Jean-Claude Cyr
Real Estate Investments

Serge Desjardins
Internal Audit

Réal Desrochers
International Corporate
Investments

André Duchesne
Money Market Investments

Pierre Fortier
Corporate Investments -
Large Businesses

Philippe Gabelier
Public Affairs

Ghislaine Laberge
Mortgage Investments

Hubert Lapierre
Canadian Stock Market
Investments

Richard Lesage
Economics

Jacques Malenfant
Human Resources

Germain Mathieu
Real Estate Investments

Yves Moquin
Asset Mix

Walter Murkens
Depositors' Affairs

Justin Paquet
Bond Investments

Normand Provost
Corporate Investments -
Small and Medium-Sized
Businesses

Adel Sarwat
International Stock Market
Investments

Alain Tessier
Finance

COMBINED SUMMARY FINANCIAL STATEMENTS

BALANCE SHEET

as at December 31, 1989

	1989	1988
	(in millions of dollars)	
ASSETS		
Investments		
Bonds	17,076	16,276
Shares and convertible securities	10,455	8,782
Mortgages	1,968	1,803
Real estate investments	1,618	651
Short-term investments	2,500	2,035
	33,617	29,547
Other assets	555	512
	34,172	30,059
LIABILITIES	831	174
DEPOSITORS' HOLDINGS		
General Fund	18,823	17,664
Individual Funds	14,518	12,221
	33,341	29,885
	34,172	30,059

STATEMENT OF INCOME

for the year ended December 31, 1989

	1989	1988
	(in millions of dollars)	
INCOME		
Investment income	2,798	2,501
Gains and losses on sale of investments	798	148
Other income	1	1
	3,597	2,650
EXPENDITURE		
Administrative expenses	20	17
NET DEPOSITORS' INCOME	3,577	2,633
ALLOCATION OF INCOME		
Interest on demand and term deposits	40	18
Net income allocated to participation deposit holders	3,537	2,615

Note: Combined financial statements are provided in the FINANCIAL STATEMENTS AND FINANCIAL STATISTICS booklet of the 1989 Annual Report.

**FOR INFORMATION:
(514) 842-3261**

Should you wish to obtain an additional copy of this report, please contact Public Affairs.

Ce rapport peut aussi être obtenu en français sur demande.

Legal deposit - 1990
Bibliothèque nationale du Québec

ISBN 2-550-20484-0
ISSN 0835-2143

Design and production:
Gauthier et Associés